BUKU 3
Pasar Modal

Seri Literasi Keuangan

Perguruan Tinggi

Pasar Modal

"Buku ini didedikasikan untuk pembelajaran dan manfaat bagi Mahasiswa guna mempersiapkan serta memberikan kontribusi terbaik bagi perkembangan Pasar Modal di Indonesia."

Sambutan

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) meletakkan program peningkatan literasi keuangan dan perluasan akses masyarakat terhadap industri keuangan formal sebagai salah satu program prioritas. Sebagai panduan, OJK telah menerbitkan Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia (SNLKI) Tahun 2013 dan Revisit SNLKI Tahun 2017 bagi Lembaga Jasa Keuangan agar upaya peningkatan literasi dan inklusi keuangan berlangsung dengan lebih terstruktur dan sistematis.

Salah satu pilar dalam Revisit SNLKI tersebut adalah penyusunan dan penyediaan materi Literasi Keuangan pada setiap jenjang pendidikan formal. OJK bersama-sama dengan Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan serta Industri Jasa Keuangan telah menerbitkan buku literasi keuangan "Mengenal Jasa Keuangan" untuk tingkat SD (kelas IV dan V), serta buku "Mengenal Otoritas Jasa Keuangan dan Industri Jasa Keuangan" untuk tingkat SMP dan tingkat SMA (kelas X). Selanjutnya pada tahun 2016, bekerja sama dengan Kementerian Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi, OJK telah menerbitkan buku literasi keuangan untuk perguruan tinggi yang bertujuan untuk meningkatkan pemahaman mahasiswa atas industri jasa keuangan yang dinamis dan menciptakan aset bangsa yang mandiri secara finansial.

Pada tahun 2016, OJK telah meluncurkan seri buku literasi keuangan yang terdiri dari 9 buku yang meliputi buku: (1) Otoritas Jasa Keuangan dan Pengawasan Mikroprudensial, (2) Perbankan, (3) Pasar Modal, (4) Perasuransian, (5) Lembaga Pembiayaan, (6) Dana Pensiun, (7) Lembaga Jasa Keuangan Lainnya, (8) Industri Jasa Keuangan Syariah, (9) Perencanaan Keuangan. Selanjutnya pada tahun 2019, dalam rangka mengikuti perkembangan industri jasa keuangan yang

dinamis, OJK kembali melakukan penyempurnaan kondisi dan data terkini juga mewujudkan kolaborasi dengan Direktorat Jenderal Pajak (DJP), Kementerian Keuangan yang selama ini telah terbina, dengan menambahkan buku (10) Aspek Perpajakan Sektor Jasa Keuangan, untuk memberikan gambaran yang lebih menyeluruh dan aplikatif tentang produk dan jasa keuangan.

Kami juga mengambil manfaat dari perkembangan teknologi internet dan *digital* yang memberikan kesempatan bagi mahasiswa dan pembelajar secara mandiri menentukan keberhasilannya secara efisien dan efektif melalui *platform digital*. Pada revisi seri buku perguruan tinggi terbitan tahun 2019 ini atas bantuan Asian Development Bank (ADB), buku seri literasi keuangan tersebut kemudian dapat diakses secara bebas melalui **https://sikapiuangmu.ojk.go.id** dalam bentuk modul *e-book*.

Pada akhirnya, kami menyampaikan ucapan terima kasih dan apresiasi atas dukungan Kementerian Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi Republik Indonesia, DJP, Kementerian Keuangan, ADB serta segenap anggota Kelompok Kerja Penyusun buku yang merupakan perwakilan dari industri jasa keuangan, dosen Fakultas Ekonomi, serta rekan narasumber dari OJK.

Akhir kata, kami berharap buku ini bermanfaat bagi mahasiswa dalam meningkatkan pemahamannya mengenai sektor jasa keuangan sehingga mampu mengelola keuangan dengan baik yang pada akhirnya dapat mewujudkan masyarakat Indonesia yang sejahtera.

Jakarta, Juli 2019

Tirta Segara

Anggota Dewan Komisioner Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen, Otoritas Jasa Keuangan.

Kata Pengantar

Dalam Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia tahun 1945, para pendiri bangsa telah merumuskan bahwa tujuan Negara Kesatuan Republik Indonesia adalah melindungi segenap bangsa dan seluruh tumpah darah Indonesia, memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa dan ikut serta melaksanakan ketertiban dunia berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi dan keadilan sosial.

Dalam rangka mencerdaskan kehidupan bangsa, Pasal 31 ayat (3) mengamanatkan bahwa pemerintah mengusahakan dan menyelenggarakan satu sistem pendidikan nasional, yang meningkatkan keimanan dan ketakwaan serta akhlak mulia dalam rangka mencerdaskan kehidupan bangsa, yang diatur dengan Undang-Undang. Pada saat ini pengaturan tersebut diimplementasikan dengan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional. Pasal 4 ayat 5 UU No. 20/2003 menjelaskan bahwa pendidikan diselenggarakan dengan mengembangkan budaya membaca, menulis, dan berhitung bagi segenap warga masyarakat.

Sementara itu, UNESCO dan Deklarasi Praha pada tahun 2003 telah merumuskan tatanan budaya literasi dunia yang dikenal dengan istilah literasi informasi yang terkait dengan kemampuan untuk mengidentifikasi, menentukan, menemukan, mengevaluasi, menciptakan secara Efektif dan terorganisir, menggunakan dan mengkomunikasikan informasi untuk mengatasi berbagai persoalan. Kemampuan-kemampuan tersebut merupakan kompetensi dasar yang perlu dimiliki setiap individu sebagai syarat untuk berpartisipasi dalam masyarakat informasi, dan itu bagian dari hak dasar manusia menyangkut pembelajaran sepanjang hayat.

Namun demikian, berdasarkan survei nasional literasi keuangan yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2013, didapat bahwa indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia baru mencapai 21,84%, sementara indeks inklusi keuangan adalah sebesar 59,74%. Seri buku ini diharapkan dapat meningkatkan indeks literasi dan inklusi tersebut. Kemenristekdikti menyambut baik upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam meningkatkan literasi keuangan melalui penerbitan seri buku ini.

Dengan terdistribusikannya materi literasi keuangan kepada seluruh mahasiswa khususnya mahasiswa fakultas ekonomi yang mencapai lebih dari 1 juta (sekitar 18% dari total mahasiswa) pada tahun 2015 secara terstruktur dan komprehensif dengan materi lainnya, diharapkan dapat membuka wawasan dan meningkatkan keterampilan mahasiswa dan masyarakat pada umumnya dalam mengelola keuangan. Di samping itu, materi pada buku ini juga memberikan informasi yang lebih lengkap dan aplikatif mengenai industri jasa keuangan sebagai bekal dalam memasuki dunia kerja. Diprakarsai langsung oleh otoritas yang membawahi jasa keuangan, buku ini layak menjadi acuan utama di kalangan perguruan tinggi dalam mempelajari produk dan jasa keuangan di Indonesia.

Kami mengucapkan terima kasih kepada Otoritas Jasa Keuangan dan tim penyusun buku yang terlibat di dalamnya. Semoga seri buku ini dapat memberikan manfaat yang besar, tidak hanya bagi kalangan mahasiswa namun juga bagi para pendidik dan masyarakat pada akhirnya.

Jakarta, Agustus 2016

Prof. H. Mohamad Nasir, Ph.D., Ak

Menteri Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi

Sekapur Sirih

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Kuasa atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga kami dapat menyelesaikan penyempurnaan Buku Seri Literasi Keuangan untuk tingkat Perguruan Tinggi. Buku seri ini terdiri dari 10 (sepuluh) buku yaitu (1) Otoritas Jasa Keuangan dan Pengawasan Mikroprudensial; (2) Perbankan; (3) Pasar Modal; (4) Perasuransian; (5) Lembaga Pembiayaan; (6) Program Pensiun; (7) Lembaga Jasa Keuangan Lainnya; (8) Industri Jasa Keuangan Syariah; (9) Perencanaan Keuangan; dan (10) Aspek Perpajakan Sektor Jasa Keuangan.

Buku Seri Literasi Keuangan - Pasar Modal disusun untuk memenuhi kebutuhan mahasiswa dalam mengenal industri Pasar Modal secara lebih mendalam, dimana buku ini secara garis besar terdiri dari 5 (lima) bab meliputi Pendahuluan, Mengenal Produk dan Mekanisme Transaksi Pasar Modal, Analisis Produk Pasar Modal, Pengaturan, Pengawasan dan Statistik Pasar Modal, Profesi di Pasar Modal. Buku Seri Literasi Keuangan - Pasar Modal ini dapat dijadikan sebagai pedoman bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi maupun jurusan atau pihak terkait dalam pengkayaan materi dan wawasan serta memberikan petunjuk praktis untuk mendapatkan gambaran secara jelas mengenai industri Pasar Modal. Dalam pembahasan, terdapat pula beberapa kisah inspiratif individual baik yang berasal dari Indonesia maupun luar negeri yang telah sukses mengembangkan asetnya melalui investasi pasar modal.

Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2016, didapatkan fakta bahwa tingkat literasi dan utilitas

masyarakat untuk pasar modal paling rendah dibandingkan jasa keuangan lainnya yaitu perbankan, asuransi, pembiayaan, dana pensiun, dan pegadaian. Padahal, dengan memiliki pemahaman yang baik serta keterampilan untuk memanfaatkan produk pasar modal, tingkat kesejahteraan masyarakat dapat berkembang melebihi tingkat inflasi dalam jangka panjang. Rendahnya tingkat literasi keuangan juga mengakibatkan banyak masyarakat yang menjadi korban investasi bodong. Tim Penyusun yang terdiri dari akademisi dan praktisi terpercaya di masing-masing industri berharap Buku Seri Literasi Keuangan untuk Perguruan Tinggi - Pasar Modal dapat membantu masyarakat untuk memahami cara kerja, manfaat dan risiko produk pasar modal sehingga memiliki tingkat keyakinan dan keterampilan untuk mengembangkan kekayaan melalui investasi di saham, obligasi dan Reksa Dana serta tidak menjadi korban penipuan berkedok investasi.

Akhir kata, tim penyusun menyadari bahwa buku ini tidak luput dari kekurangan dan kesempurnaan. Tim Penyusun mengucapkan terima kasih kepada semua pihak atas kepercayaan yang diberikan dan pihak terkait yang telah membantu dan mendukung penyusunan serta penyelesaian materi Buku Seri Literasi Keuangan ini. Semoga buku ini bermanfaat bagi masyarakat luas dan bangsa Indonesia.

Jakarta, Juli 2019

Tim Penyusun

Daftar Isi

Daftar Gambar

• • •

Daftar Tabel

• • •

Keterkaitan Antar Bab

BAB 1

Pendahuluan

1. Sejarah Pasar Modal Dunia.
2. Sejarah Pasar Modal Indonesia.
3. Mengenal Para Pelaku Pasar Modal Indonesia.
4. Keanggotaan Indonesia Pada IOSCO.
5. Teori Pasar Modal.

BAB 2

Mengenal Produk dan Mekanisme Transaksi Pasar Modal

1. Klasifkasi Investasi.
2. Investasi Langsung: Saham, Obligasi dan Derivatf.
3. Investasi Tidak Langsung: Reksa Dana.
4. Proses *Go Public* dan IPO.
5. Mekanisme Transaksi.
6. Saham, Obligasi dan Reksa Dana.

BAB 3

Analisis Produk Pasar Modal

1. Analisis Saham.
2. Analisis Fundamental dan Harga Wajar.
3. Analisis Teknikal.
4. Analisis Obligasi.
5. Analisis *Rating* Obligasi.
6. Evaluasi Kinerja Reksa Dana.
7. Sharpe, Treynor dan Jensen Alpha.
8. Studi kasus dan Simulasi Bisnis.

BAB 4

Peraturan, Pengawasan, dan Statistik Pasar Modal

1. Peraturan Pasar Modal.
2. Pengawasan Pasar Modal.
3. *Market Conduct*.
4. *Disclosure*.
5. Pengawasan Transaksi Efek.
6. Persyaratan Permodalan .
7. Statstk Pasar Modal.

BAB 5

Profesi di Pasar Modal

1. Sertifikasi Profesi Pasar Modal.
2. Peluang Karir Pasar Modal.
3. Istilah – Kosa Kata Pasar Modal.

Orang Terkaya Dunia

Gambar 1 Warren Buffet

Warren Buffett dikenal sebagai salah satu orang terkaya di Dunia, Ia sangat ahli dalam hal berinvestasi. Nama lengkapnya adalah Warren Edward Buffett lahir di Omaha, Nebraska, Amerika Serikat, pada tanggal 30 Agustus 1930. Kemampuannya menciptakan nilai tambah ini sudah kelihatan sejak kecil.

Ketika berumur 11 tahun misalnya, ia hanyalah seorang loper koran. Tapi ia memanfaatkan waktunya juga untuk keliling lapangan golf, mencari bola golf yang hilang, dan menjualnya dengan harga murah ke pemain golf di sekitar lapangan golf tersebut. Pada umur 14 tahun, saat Buffet masih duduk di bangku SMA, dia memulai bekerja sehingga memiliki uang sebesar 1,200.00 dolar AS untuk membeli 40 ha tanah pertanian yang akhirnya dia sewakan pada petani lokal. Dari sini ia sudah menciptakan *passive income* dari sewa lahan. Perusahaan yang dibelinya selalu diperbaiki sebaik mungkin, dan fundamental bisnisnya ditingkatkan sehingga kinerja keuangannya mengkilat.

Perusahaan yang tadinya mau bangkrut, di tangannya bisa berubah menjadi perusahaan seksi yang menarik minat banyak investor lain. Tidak heran jika harga saham Berkshire Hathaway - yang dipakai sebagai alat untuk membeli banyak perusahaan - pun terus meroket di pasar modal. Harga saham Berkshire Hathaway pada akhir 2018 menembus level tertinggi sepanjang masa, menjadi 306,000 dolar AS per lembar, bandingkan dengan harga pada Desember 1980 yang senilai 425 dolar AS per lembar.

Citra pemain saham biasanya tak jauh-jauh dari citra seorang spekulan: beli saat harga rendah, jual saat harga tinggi. Buffett bukanlah George Soros, sang spekulan valas (*forex*) kelas kakap, yang sempat diisukan sebagai orang yang bertanggung jawab terhadap merosotnya nilai rupiah terhadap dolar AS pada awal keruntuhan Presiden Soeharto, tahun 1998.

Buffet sadar, permainan jangka pendek tidak menguntungkan. Hal ini ia pelajari sejak umur 11 tahun — saat ia membeli saham pertamanya, Cities Services, seharga 38,25 dolar AS per lembar. Setelah itu, dia menjual kembali saham tersebut seharga 40 dolar AS. Ternyata, harga saham yang dijualnya naik terus dan beberapa tahun kemudian mencapai 200 dolar AS per lembar. Dari pelajaran itulah ia berkesimpulan untuk tidak terburu-buru melepas sahamnya. Langkah bisnis Buffett akhirnya adalah tentang investasi jangka panjang, pada saham-saham perusahaan yang produknya ia kenal dengan baik. Itu sebabnya, ia tidak pernah mau membeli saham Microsoft atau perusahaan dotcom. Meski ia pernah ditertawakan investor lain karena keengganannya ini, kini ia justru tertawa paling akhir karena sebagian besar investasi di dotcom hangus. Ia selamat dari badai dotcom awal tahun 2.000-an karena sama sekali tidak ikut-ikutan investasi di sana. Investasi jangka panjang juga bermakna bisnis. Buffett tidak pernah menerapkan prinsip beli saham, tapi membeli bisnis (*buying a business not share*). Meski saham Coca-Cola sempat ambruk pada 1998-1999, ia tetap bersandar pada tren jangka panjang. Ia pertahankan saham Coca-Cola hingga kini.

Langkah-langkah bisnisnya begitu mempesona dan cerdik sehingga ia selalu menjadi buruan para jurnalis bisnis. Begitu banyak pula media yang sudah menuliskan profilnya. Nyaris, setiap langkah Buffet adalah langkah investasi, dengan membeli saham perusahaan. Langkah strategis awal Buffett dimulai tatkala ia membeli saham perusahaan tekstil Berkshire Hathaway pada 1962. Ia berhasil menjadi pemegang saham terbesar tiga tahun kemudian. Ia secara cerdik menginvestasikan uang menganggur, "*idle money*", perusahaan. Ia misalnya membeli perusahaan asuransi, perusahaan permata, utilitas, dan makanan melalui Berkshire. Lewat perusahaan ini pula ia menguasai beberapa perusahaan kelas dunia seperti Coca Cola, WellsFargo dan Kraft Food. Langkah terbarunya, Desember lalu ia mengakuisisi perusahaan manufaktur dan jasa Momon Holding sekitar 4.500.000.000 dolar AS.

Warren Buffett sesungguhnya sudah lama berjanji untuk menyumbangkan hartanya manakala ia meninggal. Namun, Juni 2006, Buffett bertindak

lebih cepat, dengan mendermakan sebagian besar sahamnya di Berkshire. Total dermanya saat itu mencapai 31.000.000.000 dolar AS atau sekitar Rp310.000.000.000.000,00, hampir setengah dari anggaran belanja negara (APBN) Indonesia tahun 2006. Tak mengherankan jika amal itu tercatat sebagai donasi terbesar dalam sejarah Amerika. Uniknya, sebagian derma itu diserahkan ke Bill and Melinda Gates Foundation. Dana tersebut merupakan dua kali dana yang biasa dikumpulkan yayasan Bill and Melinda Gates selama ini. Dengan hartanya yang begitu melimpah, Buffett bisa saja hidup semewah mungkin di mana saja yang ia inginkan. Namun ia memilih hidup sederhana di rumah yang dibelinya empat dekade lalu di Omaha.

• • •

Nasihat Tentang Kekayaan Menurut Warren Buffet

1. Ia membeli saham pertamanya pada umur 11 tahun dan ia sekarang menyesal karena tidak memulainya dari masih muda. Pesan: Anjurkan anak Anda untuk berinvestasi (*Encourage your children to invest*).
2. Ia membeli sebuah kebun yang kecil pada umur 14 tahun dengan uang tabungan yang didapatinya dari hasil mengirimkan surat kabar. Pesan: Dorong anak Anda untuk mulai belajar berbisnis (*Encourage your children to start some kind of business*).
3. Ia masih hidup di sebuah rumah dengan 3 kamar berukuran kecil di pusat kota Ohama, yang ia beli setelah ia menikah 50 tahun yang lalu. Ia berkata bahwa ia mempunyai segala yang ia butuhkan dalam rumah itu. Meskipun rumah itu tidak ada pagarnya. Pesan: Jangan membeli apa yang tidak dibutuhkan, dan dorong anak Anda berbuat yang sama. (*Don't buy more than what you "really need" and encourage your children to do and think the same*).
4. Ia selalu mengemudikan mobilnya seorang diri jika hendak bepergian dan ia tidak mempunyai seorang supir ataupun keamanan pribadi. Pesan: Jadilah apa adanya. (*You are what you are*).
5. Ia tidak pernah bepergian dengan pesawat jet pribadi, walaupun ia memiliki perusahaan pembuat pesawat jet terbesar di dunia. Pesan:

Berhematlah (*Always think how you can accomplish things economically*).

6. Berkshire Hathaway, perusahaan miliknya, memiliki 63 anak perusahaan. Ia hanya menuliskan satu pucuk surat setiap tahunnya kepada para CEO dalam perusahaannya, menyampaikan target yang harus diraih untuk tahun itu.
7. Ia tidak pernah mengadakan rapat atau menelpon CEO-nya secara reguler. Pesan: Tugaskan pekerjaan kepada orang yang tepat (*Assign the right people to the right jobs*).
8. Ia hanya memberikan 2 peraturan kepada para CEO-nya.
    a. Jangan pernah sekalipun menghabiskan uang para pemilik saham.
    b. Jangan melupakan peraturan nomor satu.
9. Buat tujuan yang jelas dan yakinkan mereka untuk fokus ke tujuan. (*Set goals and make sure people focus on them*).
10. Ia tidak bersosialisasi dengan masyarakat kalangan kelas atas. Waktu luangnya di rumah ia habiskan dengan menonton televisi sambil makan berondong jagung. Pesan: Jangan pamer, jadilah diri sendiri dan nikmati apa yang kamu lakukan (*Don't try to show off, just be yourself and do what you enjoy doing*).

Menurut Warren Buffet coba hindarilah kartu kredit dan berinvestasilah untuk diri Anda sendiri dan ingat:

1. Uang tidak menciptakan orang tetapi oranglah yang menciptakan uang.
2. Hiduplah secara sederhana.
3. Jangan lakukan apa yang orang lain katakan, dengarkanlah mereka, namun lakukan apa yang menurut Anda baik.
4. Jangan memaksakan diri untuk memiliki barang-barang bermerk, pakailah apa yang sekiranya nyaman bagi Anda.
5. Jangan memboroskan uang Anda untuk hal-hal yang tidak diperlukan, gunakanlah uang untuk membantu mereka yang kekurangan.
6. Biar bagaimanapun orang lain tetap tidak dapat mengatur hidup Anda sendiri. Andalah yang mengendalikan hidup Anda sepenuhnya.

Sumber : http://www.biografiku.com

Orang Terkaya Ketiga Dunia Versi Forbes

Forbes merupakan majalah dan situs yang menyediakan update mengenai ranking orang terkaya di dunia setiap tahunnya. Berdasarkan data pada akhir 2018, Warren Buffet adalah orang terkaya ketiga di dunia dengan total kekayaan USD 84 M. Kekayaan ini diperoleh dari investasi saham yang dia lakukan melalui perusahaan Berkshire Hathaway.

Tabel 1 Daftar Orang Terkaya Dunia
Sumber : forbes.com

Rank	Nama	Kekayaan Bersih 2018	Usia	Sumber	Warga Negara
#1	Jeff Bezos	$112 M	54	Amazon	US
#2	Bill Gates	$90 M	63	Microsoft	US
#3	Warren Buffett	$84 M	88	Berkshire Hathaway	US
#4	Bernard Arnault	$72 M	69	LVMH	France
#5	Mark Zuckerberg	$71 M	34	Facebook	US
#6	Amancio Ortega	$70 M	82	Zara	Spain
#7	Carlos Slim Helu	$67.1 M	78	telecom	Mexico
#8	Charles Koch	$60 M	83	Koch Industries	US
#9	David Koch	$60 M	78	Koch Industries	US
#10	Larry Ellison	$58.5 M	74	Software	US

• • •

BAB 1

PENDAHULUAN

Tujuan Pembahasan:

1. Mengetahui sejarah pasar modal di berbagai negara dan di Indonesia.
2. Mengenal para pelaku pasar modal di Indonesia.
3. Memahami berbagai teori terkait praktik transaksi di pasar modal.

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Bagi anda yang awam, terkadang masih tidak bisa membedakan antara pasar modal dengan pasar uang. Pasar modal merupakan instrumen investasi jangka panjang dengan jangka waktu lebih dari 1 tahun, seperti saham, obligasi, Reksa Dana, dan berbagai instrumen derivatif dari Efek.

Terdapat juga masyarakat yang menyamakan antara pasar modal dengan pasar komoditas/ valas yang ditawarkan oleh perusahaan pialang berjangka. Produk tersebut bukan merupakan produk pasar modal tapi lebih termasuk ke dalam produk derivatif (turunan). Ciri-ciri dari produk derivatif adalah penggunaan utang yang tinggi sehingga bisa menghasilkan tingkat keuntungan yang besar dalam waktu singkat, demikian pula dengan risikonya.

Dalam prosesnya, investasi derivatif menggunakan beberapa instrumen sebagai acuan seperti nilai tukar

(valas), indeks saham, atau harga komoditas. Penjelasan produk derivatif juga sering menggunakan grafik harga sebagaimana dalam investasi pasar modal sehingga sering disalahartikan.

Produk derivatif diperuntukkan bagi pemain yang memiliki tingkat pemahaman yang mendalam terhadap risiko dan memiliki profil yang sangat spekulatif. Bagi investor secara umum, cukup berinvestasi dalam produk pasar modal konvensional yaitu saham, obligasi dan Reksa Dana.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

1. Fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).
2. Fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, Emiten, pemerintah dan masyarakat. Bagi investor, manfaat dari pasar modal antara lain:

1. Wahana investasi

   Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan.

2. Meningkatkan kekayaan

   Hasil investasi di pasar modal dapat meningkatkan kekayaan dalam bentuk kenaikan harga dan pembagian keuntungan.

Bagi Emiten (perusahaan), manfaat dari pasar modal antara lain:

1. Sumber pembiayaan

   Sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya.

2. Penyebaran kepemilikan perusahaan

   Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

3. Keterbukaan dan Profesionalisme

   Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat.

Bagi pemerintah dan masyarakat, manfaat dari pasar modal antara lain:

1. Lapangan Kerja

   Menciptakan lapangan kerja/ profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor.

2. Mendorong Laju Pembangunan

   Perusahaan yang mendapatkan pembiayaan dari pasar modal akan turun melakukan ekspansi sehingga mendorong pembangunan di pusat dan daerah.

• • •

Sejarah Pasar Modal

Sejarah Pasar Modal Dunia

Sejarah Pasar modal dunia mempunyai perjalanan panjang sebelum dan sesudah munculnya bursa saham pertama di dunia. Munculnya bursa saham pertama di dunia tidak lepas dari kontribusi Indonesia (Nusantara) sebagai wilayah kaya penghasil rempah rempah yang bernilai tinggi di Eropa (Belanda). Latar belakang kekayaan perdagangan Belanda dengan Hindia Belanda (Nusantara) yang begitu menguntungkan akhirnya melahirkan VOC yang menjadi "ibu" bagi saham pertama di dunia, dan membuat inovasi institusi yang terkenal yang disebut pasar modal. Belanda merupakan tempat berdirinya Pasar modal pertama di dunia, lalu diikuti oleh Portugis, Spanyol, Perancis, dan Inggris.

Pasar Modal Pertama di Dunia: Vereenigde Oostindische Compagnie (VOC) - (1602-1799)

Sejak Vasco Da Gama mempelopori rute perdagangan dari Eropa ke India pada akhir abad ke-15, hubungan perdagangan antar bangsa-bangsa di Eropa dengan bangsa-bangsa di Asia semakin erat. Rempah-rempah yang berasal dari Asia, terutama lada, menjadi komoditas utama perdagangan pada saat itu. Ketika persaingan antar pedagang memanas, mengakibatkan harga rempah-rempah menjadi jatuh.

Penurunan harga rempah-rempah dan ketidakamanan dalam perdagangan memaksa para pengusaha Belanda untuk bekerja sama dan bergabung menjadi sebuah perusahaan. Pada tanggal 20 Maret 1602, atas saran Gubernur Jendral Prinz Johann Moritz von Nassau (1606 - 1679), tiga perusahaan besar di Belanda bergabung membentuk sebuah perusahaan berskala nasional yang dikenal sebagai "Vereenigde Oostindische Compagnie" (VOC).

Perusahaan VOC ini memberikan keuntungan yang besar sehingga masyar-akat Belanda tergiur dengan keuntungannya sehingga ingin berkontribusi dalam modal perusahaan. Di sinilah muncul "*share*" dengan surat bukti kepemilikan modal (saham). Pada saat itu, saham ini sudah mulai diperjualbelikan dan terbentuklah Pasar Saham Amsterdam dengan saham tunggal yaitu saham VOC.

Pasar modal London memulai debutnya dari pasar terbuka (*outdoor market*) di jalan Exchange Alley. Di jalan tersebut para pialang melakukan transaksi jual beli saham-saham perusahaan-perusahaan perkapalan dan perdagangan Inggris. Pada tahun 1725, transaksi mulai beralih dari jalanan ke kedai kopi Jonathon's Coffee House, perdagangan saham pada saat itu masih bersifat non-formal, baru setelah sistem perdagangan dibakukan pada tahun 1773, administrasi perdagangan saham menjadi lebih tertata dan namanya berubah menjadi The Stock Exchange.

Gambar 2 Amsterdam Stock Exchange 1670
Sumber : https://en.wikipedia.org

• • •

Pasar Modal Amerika Serikat

Seperti halnya pendahulunya di Inggris, pasar modal di Amerika dimulai di luar ruangan. Pada tahun 1792, John Sutton, Benjamin Jay, dan 22 pemimpin perusahaan finansial menandatangani kesepakatan pembentukan pasar modal di Amerika. Kesepakatan tersebut ditandatangani di bawah pohon *buttonwood* di Castle Garden (sekarang Battery Park) dan berisi tentang aturan main, regulasi, serta biaya yang akan dibebankan dalam setiap transaksi. Mereka menamakan organisasi ini The Stock Exchange Office.

Perdagangan saham di Amerika kemudian berkembang dengan pesat, sehingga pasar modal yang menjadi pusat transaksi menjadi penuh sesak. Pada tahun 1817, para pialang saham di New York membentuk The New York Stock & Exchange Board dan memindahkan tempat transaksi ke gedung nomor 40 di Jalan Wall Street. Pada tahun 1863, nama organisasi tersebut berubah menjadi The New York Stock Exchange (NYSE) dan berpindah lagi pusat transaksinya ke gedung di persimpangan Jalan Wall Street dan Broad Street, hingga 2016 NYSE tetap beroperasi di lokasi tersebut.

Kewenangan yang diberikan oleh Kongres Amerika Serikat kepada *Stock Exchange Committee* (SEC) mengizinkan SEC untuk melaksanakan penerapan hukum sipil terhadap perorangan ataupun perusahaan yang didapati telah melakukan kejahatan akuntansi, memberikan informasi yang tidak benar, terlibat dalam *insider trading* ataupun pelanggaran lainnya terhadap Undang-Undang pasar modal (*securities law*). SEC juga bekerja sama dengan penegak hukum lainnya di Amerika Serikat untuk penuntutan hukum dari perorangan maupun perusahaan yang melakukan kesalahan yang dikategorikan termasuk dalam kejahatan.

Guna melaksanakan mandat yang diberikan maka SEC menetapkan suatu aturan yang mewajibkan perusahaan publik untuk menyerahkan laporan keuangan secara berkala setiap kuartal dan juga laporan tahunan penting bagi para investor dalam mengambil suatu keputusan investasinya dalam pasar modal. Dalam upayanya untuk meningkatkan lingkup pelayanan bagi para investor maka SEC membuat suatu database yang dapat diakses secara *online* yang diberi nama EDGAR (*the Electronic Data Gathering*, *Analysis*, *and Retrieval System*) dimana para investor dapat mengakses semua informasi yang dimiliki oleh SEC.

Gambar 3 Suasana New York Stock Exchange
Sumber: https://en.wikipedia.org

• • •

Sejarah Pasar Modal Indonesia

Menurut buku “Effectengids” yang dikeluarkan *Vereniging voor den Effectenhandel* pada tahun 1939, transaksi Efek telah berlangsung sejak 1880 namun dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tersebut tidak lengkap. Pada tahun 1878 terbentuk perusahaan untuk perdagangan komoditas dan sekuritas, yaitu Dunlop & Koff, cikal bakal PT Perdanas. Tahun 1892, perusahaan perkebunan Cultuur Maatschappij Goalpara di Batavia mengeluarkan prospektus penjualan 400 saham dengan harga 500 gulden per saham. Empat tahun berikutnya (1896), harian Het Centrum dari Djoejacarta juga mengeluarkan prospektus penjualan saham senilai 105.000 gulden dengan harga perdana 100 gulden per saham. Menurut perkiraan, saham yang diperjualbelikan adalah yang terdaftar (*listed*) di bursa Amsterdam. Namun demikian, investornya berada di Batavia, Surabaya, dan Semarang. Pada periode ini, belum ada bursa di Indonesia.

• • •

Perkembangan Pada Awal Abad Ke -19

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Para penabung terdiri dari orang Belanda dan Eropa yang penghasilannya lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Oleh karena itu kolonial mendirikan pasar modal. Akhirnya *Amsterdamse Effectenbeurs* mendirikan cabang yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912, yang menjadi penyelenggara adalah *Vereniging voor de Effectenhandel* dan langsung memulai perdagangan. Di tingkat Asia, bursa Batavia ini merupakan yang keempat. Pada awalnya bursa ini memperjualbelikan saham dan obligasi perusahaan/ perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia.

Tahun 1914 bursa di Batavia sempat ditutup karena adanya Perang Dunia I, namun dibuka kembali pada tahun 1918. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang

resmi didirikan bursa. Anggota bursa di Surabaya waktu itu adalah Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. V. Van Velsen, Fa. Beaukkerk & Cop, dan N. Koster. Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu adalah Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. Monad & Co, Fa. Companien & Co, serta Fa. P.H. Soeters & Co. Nilai Efek yang tercatat yang mencapai NIF1.400.000.000 (jika di indeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah ± Rp7.000.000.000.000,00) yang berasal dari 250 jenis Efek.

Periode ini tidak berlangsung lama karena dihadapkan pada resesi ekonomi tahun 1929 dan pecahnya Perang Dunia II (PD II). Keadaan yang semakin memburuk membuat Bursa Efek Surabaya dan Semarang ditutup sementara. Kemudian pada 10 Mei 1940 disusul oleh Bursa Efek Jakarta. Pada tanggal 23 Desember 1940 Bursa Efek Jakarta kembali aktif. Namun dikarenakan terjadinya Perang Dunia II, hal ini tidak berlangsung lama karena kemudian Jepang masuk ke Indonesia dan Bursa Efek Jakarta kembali tutup.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 289737/UU tanggal 1 November 1951 penyelenggaraan bursa diserahkan kepada Perserikatan Uang dan Efek-Efek (PPUE). Bank Indonesia (BI) ditunjuk sebagai penasihat dan selanjutnya dipilih pengurus. Selanjutnya baru pada tanggal 3 Juni 1952, Bursa Efek Jakarta dibuka kembali. Operasional bursa pada waktu itu dilakukan oleh PPUE (Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek) yang beranggotakan bank negara, bank swasta dan para pialang Efek. Pada tanggal 26 September 1952 dikeluarkan Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 sebagai Undang-Undang Darurat tentang Bursa yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Bursa.

Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 hingga 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa Efek. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya. PT Semen Cibinong merupakan perusahaan pertama yang dicatat dalam saham Bursa Efek Jakarta (BEJ).

• • •

Gambar 4 Suasana Bursa Efek Jakarta era 1990an
Sumber : www.market.bisnis.com

• • •

Deregulasi Pasar Modal

Baru setelah pemerintah melakukan deregulasi pada periode awal 1987, gairah di pasar modal kembali meningkat. Paket Kebijaksanaan Desember 1987 atau yang lebih dikenal dengan Pakdes 1987 merupakan penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi serta dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi Efek. Kebijakan ini juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa Efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi Emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa Efek.

Setelah itu Paket Kebijaksanaan Oktober 1988 (Pakto 88) ditujukan pada sektor perbankan. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3L (*Legal, Lending, Limit*), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan keluarnya kebijaksanaan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal. Paket ketiga adalah Paket Kebijaksanaan Desember 1988 (Pakdes 88) yang pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa. Hal ini memudahkan investor yang berada di luar Jakarta.

Pemerintah juga membentuk lembaga baru seperti Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), Reksa Dana, serta Manajer Investasi. Tahun 1989 tercatat 37 perusahaan *go public* dan sahamnya tercatat (*listed*) di BEJ. Perkembangan ini berlanjut dengan swastanisasi bursa, yakni berdirinya PT Bursa Efek Surabaya pada 16 Juni 1989 yang dilanjutkan dengan pendirian Bursa Paralel Indonesia (BPI) pada 2 April 1991, dan PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada 13 Juli 1992, yang menggantikan peran Bapepam sebagai pelaksana bursa.

Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (Jakarta *Automatic Trading System*). Suatu sistem perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis memasangkan antara harga jual dan beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Perdagangan saham berubah menjadi *scriptless trading*, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikkan saham). Lalu seiring dengan kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem *Scriptless trading*, yaitu sistem perdagangan jarak jauh. Pada tanggal 22 Juli 1995, BES merger dengan Indonesian Parallel Stock Exchange (IPSX), sehingga sejak itu Indonesia hanya memiliki dua bursa Efek yaitu BES dan BEJ.

• • •

Merger Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya

Pada tanggal 19 September 1996, BES mengeluarkan sistem Surabaya *Market Information and Automated Scriptless trading* (S-MART) yang menjadi Sebuah sistem perdagangan yang komprehensif, terintegrasi dan luas serta dapat menyediakan informasi *real time* dari transaksi yang dilakukan melalui BES. BEJ melakukan merger dengan BES pada akhir 2007 dan pada awal 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2009, PT Bursa Efek Indonesia meluncurkan Sistem Perdagangan Baru JATS-G5.

Gambar 5 Suasana Bursa Efek Indonesia 2015
Sumber : www.liputan6.com

Pengalihan Pengawasan dari Kementerian Keuangan ke Otoritas Jasa Keuangan

Pada tahun 2011, mulai diundangkan tentang Undang-Undang tentang Otoritas Jasa Keuangan yang mengawasi sektor Perbankan, Pasar Modal dan Industri Keuangan Non-Bank. Pada 22 November 2011, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) resmi disahkan dan menjadi cikal bakal lahirnya lembaga OJK.

OJK dinyatakan sebagai lembaga independen yang mengawasi lembaga keuangan, baik bank maupun bukan bank, seperti perusahaan sekuritas, modal ventura, perusahaan pembiayaan, Reksa Dana, asuransi, dan dana pensiun serta lembaga lain yang berkegiatan mengumpulkan dana masyarakat.

• • •

Pengalihan pengawasan dilakukan secara bertahap. Pada 31 Desember 2012, pengawasan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non-Bank yang sebelumnya dilakukan oleh Kementerian Keuangan melalui Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) resmi beralih ke OJK.

26 November 2018

Launching Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2 *Settlement*).

2017

Tahun peresmian Indonesia *Securities Fund*.

23 Maret 2017

Peresmian IDX *Incubator*.

2016

Penyesuaian kembali batas *Autorejection*. Selain itu, pada tahun 2016, BEI ikut menyukseskan kegiatan *Amnesty* Pajak serta diresmikannya *Go Public information Center*.

2015

Tahun diresmikannya LQ-45 *Index Futures*.

6 Januari 2014

Penyesuaian kembali *Lot Size* dan *Tick Price*.

2 Januari 2013

Pembaruan Jam Perdagangan.

2012

Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah.

Desember 2012

Pembentukan Securities Investor Protection Fund (SIPF).

November 2011

Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan (beralihnya pengawasan Pasar Modal dari Bapepam-LK ke OJK).

02 Maret 2009

Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG.

30 November 2007

Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2002

BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).

2000

Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scriptless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.

1995

Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.

10 November 1995

Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.

22 Mei 1995

Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem *computer* JATS (Jakarta *Automated Trading System*).

13 Juli 1992

Swastanisasi BEJ. Bapepam berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.

16 Juni 1989

Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

Desember 1988

Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

2 Juni 1988

Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.

1988-1990

Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.

1987

Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

1977-1987

Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah Emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.

10 Agustus 1977

Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah Bapepam (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai Emiten pertama.

1956-1977

Perdagangan di Bursa Efek vakum.

1956

Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.

1942-1952

Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.

Awal 1939

Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.

1925-1942

Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.

1914-1918

Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.

Desember 1912

Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.

Gambar 6 Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Mengenal Para Pelaku Pasar Modal Indonesia

Gambar 7 Pelaku dalam Pasar Modal

Self Regulatory Organization/ SRO (BEI, KPEI, KSEI)

SRO atau *Self Regulatory Organization* merupakan istilah yang digunakan untuk menyebut tiga lembaga sekaligus, yaitu Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). SRO memiliki wewenang untuk membuat peraturan-peraturan yang mengikat badan atau organisasi yang terlibat dengan fungsinya tersebut. Sebagai contoh, peraturan-peraturan yang dibuat oleh Bursa Efek di antaranya peraturan yang berkaitan dengan pencatatan Efek, peraturan keanggotaan bursa, dan peraturan perdagangan Efek.

• • •

PT Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sebelumnya bernama PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) merupakan hasil merger dengan Bursa Efek Surabaya. PT BEJ memperoleh izin usaha dari Menteri Keuangan melalui SK nomor 323/KMK.01.01/1992 tanggal 18 Maret 1992 dan beroperasi secara resmi sebagai bursa swasta pada 13 Juli 1992 setelah mendapat penyerahan pengelolaan bursa dari Bapepam selaku pengelola sebelumnya. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan terakhir dengan akta nomor 33 tanggal 13 Juni 2008 di Jakarta mengenai penurunan modal dasar, modal ditempatkan dan disetor.

2. Kegiatan Usaha

Sesuai dengan fungsinya, BEI memberikan layanan Jasa Transaksi Efek, Jasa Pencatatan, dan Jasa Informasi dan Fasilitas lainnya. Jasa Transaksi Efek adalah jasa yang diberikan untuk pelaksanaan jual dan beli Efek. Jasa Pencatatan adalah jasa pencatatan Emiten atas saham dan obligasi. Jasa Informasi dan Fasilitas lainya adalah jasa memberikan informasi kepada Anggota Bursa, kantor berita, media massa dan perusahaan serta penyediaan terminal pelaporan transaksi obligasi.

3. Susunan Pemegang Saham

Pemegang saham BEI berjumlah 115 (Anggota Bursa). BEI memiliki saham KSEI secara langsung sebesar 20% dan tidak langsung sebesar 11,5% (KPEI), serta memiliki baik langsung maupun tidak langsung lebih dari 50% saham entitas anak antara lain:

a. PT Kliring Penjaminan Efek (KPEI 100%)
b. PT Penilaian Harga Efek Indonesia (PHEI 66,7%*)
c. PT Indonesian Capital *Market* Electronic Library (I-CAMEL 66,7%*)
d. PT Penyelenggara Program Perlindungan Investor Efek Indonesia (P3IEI 66,7%*)
e. PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO 32,38%)
f. PT Tivi Bursa Indonesia (IDX-Channel 30%)
g. PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI 66,73%)

Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

KPEI didirikan berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal untuk menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar, dan efisien. KPEI memperoleh status sebagai badan hukum pada tanggal 24 September 1996 dengan pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia. Dua tahun kemudian, tepatnya tanggal 1 Juni 1998, Perseroan mendapat izin usaha sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) berdasarkan Surat Keputusan Bapepam Nomor Kep-26/PM/1998.

2. Kegiatan Usaha

Selain BEI, KPEI juga merupakan salah satu lembaga yang diberikan kewenangan oleh Undang-Undang untuk mengatur pelaksanaan kegiatan kepada pemakai jasanya atau disebut juga *Self Regulatory Organization* (SRO). Sebagai SRO KPEI turut berperan menentukan arah perkembangan pasar modal Indonesia. Sebagai *Central Counterparty* (CCP), KPEI menyediakan layanan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Kehadiran KPEI sebagai CCP diperlukan untuk lebih meningkatkan efisiensi dan kepastian dalam penyelesaian transaksi di Bursa Efek Indonesia.

Berikut adalah kegiatan usaha PT KPEI :

a. **Jasa Kliring Transaksi Bursa**

Proses kliring adalah suatu proses penentuan hak dan kewajiban Anggota Kliring (AK) yang timbul dari Transaksi Efek yang dilakukannya di Bursa Efek.

1) Kliring dan Penyelesaian Transaksi Ekuitas

Kliring secara *netting* dengan novasi untuk produk ekuitas, "*equity*" diterapkan bagi seluruh transaksi bursa yang terjadi di pasar reguler dan transaksi tunai, adapun untuk pasar negosiasi dilakukan kliring per transaksi. Proses kliring tersebut menggunakan sistem

berbasis *web* yang disebut e-CLEARS® (*Electronic Clearing & Guarantee System*).

2) Kliring dan Penyelesaian Transaksi Derivatif

Produk derivatif bursa yang proses kliring dan penyelesaian transaksinya ditangani oleh KPEI adalah Kontrak Berjangka Indeks Efek (KBIE) dan Kontrak Opsi Saham (KOS) yang ditransaksikan di BEI. Sistem yang digunakan KPEI adalah sistem yang memadukan teknologi client server dan *web-based*, RMOL (*Risk Monitoring online*) & *Cash Management* untuk mendukung proses kliring penjaminan dan penyelesaian transaksi KBIE serta KOS tersebut.

3) Kliring dan Penyelesaian Transaksi Obligasi

KPEI mendukung perdagangan transaksi obligasi di bursa Efek dengan menyediakan jasa kliring dan penyelesaian transaksi obligasi melalui sistem e-BOCS (*Electronic Bonds Clearing System*). Seluruh kegiatan termasuk kliring, konfirmasi, dan afirmasi penye-lesaian transaksi hingga administrasi pajak dilakukan melalui e-BOCS.

b. Jasa Penjaminan

KPEI menyediakan jasa penjaminan penyelesaian transaksi bursa bagi AK yang bertransaksi di BEI. Jasa penjaminan adalah jasa untuk memberikan kepastian dipenuhinya hak dan kewajiban AK yang timbul dari transaksi bursa. Ketentuan tentang penjaminan diatur lebih lanjut dalam peraturan OJK, BEI, dan KPEI. Dengan adanya penjaminan pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor untuk bertransaksi di pasar modal Indonesia. KPEI menjalankan fungsi penjaminan melalui sistem e-CLEARS®, dibantu dengan sistem pendukung lainnya yang terintegrasi.

c. Jasa Pinjam Meminjam Efek (PME)

KPEI menyediakan jasa PME dengan tujuan utama untuk membantu AK memenuhi kebutuhan Efek agar terhindar dari kegagalan penyelesaian transaksi bursa. Jasa PME juga berguna untuk mendukung strategi perdagangan AK, antara lain: *short selling*, *margin trading* dan pendapatan tambahan untuk investasi jangka panjang.

d. Jasa Lain yang Terkait Pasar Modal

1) Layanan m-CLEARS

Layanan m-CLEARS ialah layanan pesan singkat mengenai berbagai Informasi kliring dan penjaminan yang disampaikan melalui telepon selular.

2) Jasa Pengelolaan Agunan

Setiap AK dapat melakukan pengelolaan atas uang dan atau Efek yang dimilikinya, yang disimpan dalam rekening agunan yang tercatat dalam e-CLEARS®, atau biasa disebut sebagai "*online collateral*". AK juga berkesempatan untuk menambah nilai agunannya dengan menyerahkan deposito, bank garansi, dan aset lainnya kepada KPEI sebagai agunan *offline* AK. Nilai agunan *offline* tersebut selanjutnya akan ditambahkan pada nilai agunan *online* untuk mendapatkan nilai agunan total AK.

3) Jasa Situs Pusat Pelaporan

KPEI juga memfasilitasi Perusahaan Efek dalam pelaporan Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) dan portofolio anggota bursa harian. Situs Pusat Pelaporan tersebut juga dapat diakses oleh OJK dan BEI.

4) Jasa Kliring Transaksi Non Bursa-ETP:

Jenis surat utang yang ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia melalui *Electronic Trading Platform* (ETP) dan dapat dikliringkan di KPEI adalah Obligasi Negara Ritel (ORI)

3. Susunan Pemegang Saham

PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia dimiliki 100% oleh PT Bursa Efek Indonesia dengan total saham pendiri sebesar Rp15.000.000.000,00.

• • •

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT KSEI didirikan di Jakarta pada tanggal 23 Desember 1997 dan memperoleh izin operasional sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) melalui Surat Keputusannya Nomor KEP-54/PM/1998 pada tanggal 11 November 1998.

Sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, KSEI berfungsi untuk menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi Efek yang teratur, wajar, dan efisien. Sebagai lembaga nirlaba dan SRO. KSEI terus berupaya untuk memberikan dukungan dan kontribusi bagi pengembangan pasar modal Indonesia khususnya perekonomian nasional.

KSEI mulai menjalankan kegiatan operasional pada tanggal 9 Januari 1998, yaitu kegiatan penyelesaian transaksi Efek dengan warkat dengan mengambil alih fungsi sejenis dari PT Kliring Deposit Efek Indonesia (KDEI) yang sebelumnya merupakan Lembaga Kliring Penyimpanan dan Penyelesaian (LKPP). Selanjutnya sejak 17 Juli 2000, KSEI bersama BEI dan KPEI mengimplementasikan perdagangan dan penyelesaian saham tanpa warkat (*scriptless trading*) di pasar modal Indonesia. Saham KSEI dimiliki oleh para pemakai jasanya, yaitu SRO (BEI dan KPEI), Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan Biro Administrasi Efek (BAE).

2. Kegiatan Usaha

Sesuai fungsinya, KSEI memberikan layanan jasa penyimpanan dan penyelesaian transaksi Efek, meliputi:

a. Pengelolaan Aset

Jasa Pengelolaan Aset yang disediakan KSEI adalah:

1) Pendaftaran Pembukaan Rekening Efek

Anggota KSEI harus mendaftarkan diri sebagai pemakai jasa dan menandatangani Perjanjian Pendaftaran Rekening Efek. Anggota yang dapat membuka Rekening Efek di KSEI adalah Perusahaan Efek (Anggota Kliring dan Non Anggota Kliring), Bank Kustodian, Emiten/ BAE dan KPEI.

2) Perubahan Data Pemegang Rekening

Pemegang rekening yang sudah terdaftar di KSEI karena beberapa alasan dapat melakukan perubahan data seperti perubahan nama, alamat, dan nomor telepon.

3) Penutupan Pemegang Rekening

Pemegang rekening dapat menutup rekening yang telah dibuka dengan mengajukan permohonan penutupan rekening ke KSEI.

4) Pemblokiran/ Lepas Blokir Pemegang Rekening

KSEI dapat melakukan pemblokiran atau mencabut blokir atas rekening Efek milik pemegang rekening tertentu, atas instruksi/ perintah atau permintaan tertulis dari KPEI, Bursa Efek dan pemerintah (OJK, Kepala Kepolisian Daerah, Kepala Kejaksaan Tinggi atau Ketua Pengadilan Tinggi untuk kepentingan peradilan dalam perkara perdata dan pidana).

b. Jasa Kustodian

Aktivitas yang dilakukan KSEI dalam mengelola jasa kustodian antara lain meliputi :

1) Penyetoran (Deposit) Efek/ Dana

- Deposit Efek

  Deposit Efek merupakan aktivitas pendepositan Efek ke dalam C-BEST (*The Central Depository and Book Entry Settlement System*) yang dilakukan baik dengan cara melaksanakan konversi fisik Efek maupun yang dilakukan secara langsung dari perolehan *Initial Public Offering* (IPO).

- Deposit Dana

  Untuk mencatatkan posisi dana pada rekening Efek, pemegang rekening harus membuka rekening di salah satu bank pembayar yang ditunjuk oleh KSEI. Yang menjadi bank pembayar untuk periode 2019 adalah Bank Mandiri Tbk, Bank Niaga Tbk, Bank Central Asia Tbk, Bank Permata Tbk, dan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

- Penarikan Efek

  Pemegang rekening atas permintaan investor dapat mengajukan permohonan penarikan Efek dari bentuk elektronik menjadi

bentuk sertifikat Efek atas nama investor yang bersangkutan ke KSEI. Efek yang sudah ditarik keluar dari C-BEST menjadi bentuk sertifikat, tidak dapat ditransaksikan/ diperjualbelikan di BEI.

- Rekonsiliasi Efek/ Dana

  KSEI melakukan rekonsiliasi untuk memastikan saldo Efek dan dana yang tercatat di rekening Efek dalam C-BEST selalu cocok dengan catatan saldo pada institusi lain yang terkait. Untuk saldo Efek, KSEI akan melakukan rekonsiliasi Efek dengan Emiten/ BAE, untuk rekonsiliasi dana dilakukan antara KSEI dengan bank pembayaran.

2) Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi di luar bursa dilakukan dengan cara pemindahbukuan rekening Efek dan dana di KSEI. Penyelesaian transaksi ini dapat terdiri dari transaksi yang melibatkan dana dan transaksi yang tidak melibatkan dana.

- Penyelesaian Transaksi Bursa

  KSEI memberikan layanan penyelesaian transaksi yang dilakukan dibursa maupun di luar bursa dengan menggunakan C-BEST.

- Penyelesaian Transaksi di Luar Bursa (*Over The Counter* - OTC)

  Penyelesaian transaksi di luar bursa dilakukan dengan cara pemindahbukuan rekening Efek dan dana di KSEI. Penyelesaian transaksi ini dapat terdiri dari transaksi yang melibatkan dana dan transaksi yang tidak melibatkan dana.

3) Tindakan Korporasi

Tindakan korporasi yang diproses oleh KSEI yaitu tindakan korporasi wajib dan *voluntary corporate action*.

c. Jasa Lainnya

Selain layanan jasa yang telah disebutkan, KSEI juga memberikan layanan jasa lainnya, antara lain:

1) *Initial Public Offering* (IPO)

Pada tanggal pendistribusian, KSEI akan mendistribusikan saham yang telah dialokasikan ke pemegang rekening sesuai dengan

data hasil penjatahan yang diterima Emiten/ BAE.

2) Penawaran Tender

Penawaran Tender adalah penawaran pembelian atau penjualan atas sejumlah Efek oleh pihak tertentu kepada pihak lain. Pemegang rekening yang ingin mengikuti penawaran tender dapat memasukkan permohonan keikutsertaannya dengan memasukkan instruksi ke dalam sistem. Efek yang akan ditawarkan oleh pemegang rekening akan diblokir hingga tanggal penjatahan.

3. Susunan Pemegang Saham

Pemegang saham KSEI terdiri dari 26 Perusahaan Efek, 8 bank kustodian, 2 biro administrasi Efek, dan 2 SRO.

• • •

Perusahaan Efek

Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi. Penjamin Emisi Efek (*underwriter*) adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum (*go public*) bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual. Perantara Pedagang Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak lain. Manajer Investasi adalah Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perUndang-Undangan yang berlaku.

Adapun kegiatan yang dapat dilakukan oleh Perusahaan Efek adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dapat menjalankan:

a. Kegiatan utama, yaitu:
    1) Penjaminan emisi Efek; dan
    2) Kegiatan lain yang berkaitan dengan aksi korporasi dari perusahaan yang akan atau telah melakukan Penawaran Umum, seperti pemberian nasihat dalam rangka penerbitan Efek, penggabungan, peleburan, pengambilalihan, dan/ atau restrukturisasi; serta
b. Kegiatan lain yang ditetapkan dan/ atau disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan.

2. Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Perantara Pedagang Efek dapat menjalankan:
    a. Kegiatan utama, yaitu:
        1) Transaksi Efek untuk kepentingan sendiri dan Pihak lain; dan/ atau
        2) Pemasaran Efek untuk kepentingan Perusahaan Efek lain; serta
    b. Kegiatan lain yang ditetapkan dan/ atau disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan.

3. Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi dapat menjalankan:
    a. Pengelolaan portofolio Efek untuk kepentingan nasabah tertentu berdasarkan perjanjian pengelolaan dana yang bersifat bilateral dan individual yang disusun sesuai peraturan OJK;
    b. Pengelolaan portofolio investasi kolektif untuk kepentingan sekelompok nasabah melalui wadah atau produk-produk yang diatur dalam peraturan OJK; dan/ atau
    c. Kegiatan lain sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh OJK.

Terkait dengan struktur kepemilikan asing dan lokal, Perusahaan Efek dapat dikategorikan menjadi Perusahaan Efek nasional, yaitu jika seluruh sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia dan/ atau badan hukum Indonesia. Sementara Perusahaan Efek patungan yaitu jika sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia atau badan hukum Indonesia dan badan hukum asing yang bergerak di bidang keuangan.

Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal serta Perusahaan Pemeringkat Efek

Perkembangan Pasar Modal tidak terlepas dari dukungan dan peran Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal. Profesi dan Lembaga Penunjang Pasar Modal serta Perusahaan Pemeringkat Efek merupakan kepanjangan tangan otoritas untuk membantu dan memastikan prinsip keterbukaan di Pasar Modal dapat berjalan dengan baik sesuai dengan peraturan yang berlaku. Lembaga Penunjang Pasar Modal yang dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal terdiri dari Kustodian, Biro Administrasi Efek, dan Wali Amanat. Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal dalam kegiatannya di Pasar Modal diatur dan diawasi oleh OJK dan wajib bersikap independen, objektif, profesional, dan tidak memihak kepada pihak tertentu dalam menjalankan tugas dan fungsinya. Bagi Profesi Penunjang Pasar Modal, profesionalisme merupakan suatu kewajiban bagi para Profesi Penunjang Pasar Modal dalam melakukan kegiatan dan sebagai modal utama dalam memberikan pelayanan yang baik di Pasar Modal.

• • •

Lembaga Penunjang Pasar Modal

Bank Kustodian

Kustodian adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening Efek yang menjadi nasabahnya. Selain Perusahaan Efek, yang dapat menjalankan kegiatan Kustodian adalah Bank Umum yang telah mendapatkan persetujuan dari OJK.

Bank Kustodian wajib membukukan dan mencatatkan secara terpisah atas Efek yang dititipkan, dan Efek yang disimpan atau dicatat pada rekening Efek Kustodian harus terpisah dari harta Kustodian tersebut. Kustodian hanya dapat

mengeluarkan Efek atau dana yang tercatat pada rekening Efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau Pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya.

Hingga Desember 2018, Kustodian yang telah mendapatkan persetujuan dari OJK sebanyak 20 Kustodian.

Biro Administrasi Efek (BAE)

BAE adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari OJK untuk melakukan kegiatan usaha sebagai Biro Administrasi Efek. BAE adalah Pihak yang, berdasarkan kontrak dengan Emiten, melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek. Setiap BAE wajib mengadministrasikan, menyimpan dan memelihara catatan, pembukuan, data dan keterangan tertulis yang berhubungan dengan Emiten yang Efeknya diadministrasikan oleh BAE.

Lingkup kerja utama dari BAE adalah jasa administrasi saham, yang meliputi:

1. Tata laksana pencatatan, pengadministrasian dan penyimpanan Efek;
2. Mutasi saham (pemindahan hak, pemecahan saham, penggabungan saham);
3. Permohonan penggantian saham hilang;
4. Penerbitan saham pengganti.

Hingga 21 November 2018, terdapat 10 BAE yang telah mendapatkan izin usaha dari OJK.

Wali Amanat

Kegiatan usaha sebagai Wali Amanat dapat dilakukan oleh Bank Umum dan pihak lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah. Untuk dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Wali Amanat, Bank Umum atau pihak lain wajib terlebih dahulu terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Wali Amanat merupakan Pihak yang dipercaya untuk mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang. Oleh karena Efek bersifat utang merupakan

surat pengakuan utang yang bersifat sepihak dari pihak penerbit (Emiten) dan para kreditur (investor) jumlahnya relatif banyak, maka perlu dibentuk suatu lembaga yang mewakili kepentingan seluruh kreditur.

Kegiatan Wali Amanat di sektor Pasar Modal mencakup antara lain:

1. Penyusunan kontrak perwaliamanatan dengan Emiten;
2. Menganalisis kemampuan dan kredibilitas Emiten;
3. Melakukan pengawasan terhadap jaminan Obligasi termasuk kecukupan pemenuhan *sinking fund*;
4. Mengikuti secara terus menerus perkembangan perusahaan Emiten;
5. Penyampaian laporan dan keterbukaan informasi kepada pemegang Obligasi;
6. Penyelenggara Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) serta melaksanakan keputusan RUPO;
7. Melakukan pemantauan dan pengawasan terhadap pembayaran bunga dan pinjaman pokok obligasi; dan
8. Sebagai Agen Utama Pembayaran.

Hingga Desember 2018, terdapat 12 Wali Amanat yang telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

• • •

Profesi Penunjang Pasar Modal

Akuntan

Akuntan merupakan salah satu Profesi Penunjang Pasar Modal yang dalam melakukan kegiatannya di sektor Pasar Modal wajib terlebih dahulu terdaftar di OJK. Jasa utamanya adalah jasa asuransi dan hasil pekerjaannya digunakan secara luas oleh publik sebagai salah satu pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan. Peran Akuntan di sektor Pasar Modal adalah melakukan

audit terhadap laporan keuangan seperti Emiten, Perusahaan Publik, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, dan Pihak lain yang melakukan kegiatan di sektor Pasar modal serta memberikan pendapat atas laporan keuangan tersebut.

Peran dan tanggung jawab Akuntan terhadap perkembangan Pasar Modal sangat besar. Akuntan yang terdaftar di OJK diharapkan menjadi *gatekeeper* dalam melindungi kepentingan publik dengan menghasilkan opini yang berkualitas atas laporan keuangan. Perkembangan jumlah Akuntan yang terdaftar di OJK yang ditandai dengan Surat Tanda Terdaftar (STTD) Akuntan meningkat pada Desember 2018 yaitu berjumlah 617.

Konsultan Hukum

Konsultan Hukum yang melakukan kegiatan di sektor Pasar Modal wajib terlebih dahulu terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Konsultan Hukum adalah ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada Pihak lain. Konsultan Hukum memiliki peran penting dalam proses Penawaran Umum (*go public*). Hal tersebut berkenaan dengan adanya kewajiban pemeriksaan dari aspek hukum (*legal audit*) dan pendapat hukum (*legal opinion*) bagi Emiten yang akan menyampaikan pernyataan pendaftaran ke OJK.

Pada saat perusahaan akan melakukan Penawaran Umum di sektor Pasar Modal, biasanya didahului oleh proses *due diligence* atau penelitian yang mendalam. Pemeriksaan hukum yang dilakukan tersebut meliputi pemeriksaan terhadap dokumen-dokumen yang dimiliki Emiten dan masalah-masalah yang berhubungan dengan hukum yang dihadapi oleh Emiten. Hasil pemeriksaan hukum (*legal audit*) yang dilakukan Konsultan Hukum akan menghasilkan pendapat hukum (*legal opinion*).

Dalam melakukan pemeriksaan, Konsultan Hukum wajib mengikuti Standar Pemeriksaan Hukum, Standar Pendapat Hukum, Kode Etik Profesi, dan bersikap independen. Konsultan Hukum yang terdaftar di OJK terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2012, OJK telah menerbitkan 716 STTD, tahun 2013 sebanyak 733 STTD, tahun 2014 sebanyak 746 STTD, dan sampai Desember 2015 meningkat menjadi 767 STTD.

Penilai

Penilai adalah salah satu Profesi Penunjang Pasar Modal yang dengan keahliannya menjalankan kegiatan usaha penilaian di sektor Pasar Modal. Seperti halnya dengan Profesi Penunjang Pasar Modal lainnya, sebelum melakukan kegiatan di sektor Pasar Modal, Penilai wajib terlebih dahulu terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Ruang lingkup kegiatan penilaian yang dilakukan Penilai Pasar Modal meliputi penilaian properti dan penilaian usaha. Hasil dari kegiatan penilaian yaitu berupa opini.

Kegiatan penilaian properti meliputi penilaian *real* properti, *personal* properti, pembangunan atau pengembangan proyek, pengembangan properti, aset perkebunan, aset perikanan, aset kehutanan, aset pertambangan, dan penilaian properti lainnya. Untuk melakukan kegiatan penilaian properti, penilai wajib memiliki Surat Tanda Terdaftar (STTD) A atau AB.

Sedangkan, kegiatan penilaian usaha meliputi penilaian perusahaan dan/ atau badan usaha, penyertaan dalam perusahaan, instrumen keuangan, aset tak berwujud, pemberian pendapat kewajaran atas transaksi, penyusunan studi kelayakan proyek dan usaha, penilaian keuntungan/ kerugian ekonomis yang diakibatkan oleh suatu kegiatan atau suatu peristiwa tertentu, dan penilaian usaha lainnya. Adapun untuk melakukan kegiatan penilaian usaha, Penilai wajib memiliki STTD B atau AB. Dalam melakukan penilaian, Penilai wajib mengikuti Standar Penilaian Indonesia (SPI) dan Kode Etik Profesi serta bersikap independen.

Penilai yang telah terdaftar di Pasar Modal meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2012, OJK telah menerbitkan 161 STTD, tahun 2013 sebanyak 171 STTD, tahun 2014 sebanyak 181 STTD, dan sampai Desember 2015 meningkat menjadi 192 STTD.

Notaris

Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik. Notaris yang melakukan kegiatan di Pasar Modal wajib terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Notaris di sektor Pasar Modal berperan memberikan jasa khususnya dalam rangka pembuatan dokumen yang berkekuatan hukum (*legal document*) terkait kegiatan dan produk di Pasar Modal. Kegiatan Notaris di Pasar Modal

antara lain:

1. Membuat risalah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan RUPS,
2. Meneliti keabsahan hal-hal yang menyangkut penyelenggaraan RUPS, dan
3. Membuat Kontrak Investasi Kolektif (KIK) untuk menjamin kepercayaan para pihak yang terlibat dalam kontrak tersebut.

Perkembangan jumlah Notaris yang telah terdaftar di OJK pada Desember 2018 berjumlah 1.290 STTD.

Perusahaan Pemeringkat Efek

Perusahaan Pemeringkat Efek wajib terlebih dahulu mendapatkan izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan untuk dapat melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal. Perusahaan Pemeringkat Efek merupakan perusahaan Penasihat Investasi yang tugas utamanya adalah melakukan kegiatan pemeringkatan atas objek pemeringkatan antara lain:

1. Efek bersifat utang, Sukuk, Efek Beragun Aset atau Efek lain (*instrument rating*); dan
2. Pihak sebagai entitas (*company rating*), termasuk Reksa Dana dan Dana Investasi *Real Estate* berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

Output yang dihasilkan oleh Perusahaan Pemeringkat Efek adalah peringkat (*Investment Grade*) yang merupakan opini tentang kemampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran secara tepat waktu oleh suatu pihak yang menjadi objek pemeringkatan.

Peringkat tersebut digambarkan dengan simbol tertentu yang pada umumnya disimbolkan dengan menggunakan huruf A-D dengan disertai simbol plus (+) atau minus (-) untuk menggambarkan mengenai risiko kegagalan, yaitu peluang Emiten atau penerbit surat utang mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan. Pemberian Peringkat A didefinisikan sebagai perusahaan yang berkualitas dengan tingkat risiko sangat kecil dan layak investasi, Peringkat

B didefinisikan sebagai perusahaan agak berisiko dan layak investasi, Peringkat C didefinisikan dengan perusahaan yang berisiko cukup tinggi dan Peringkat D didefinisikan sebagai perusahaan yang gagal bayar.

Selain melakukan kegiatan pemeringkatan, Perusahaan Pemeringkat Efek juga dimungkinkan untuk melakukan kegiatan usaha yang berkaitan erat dengan kegiatan utamanya dalam melakukan pemeringkatan. Lingkup kegiatan usaha Perusahaan Pemeringkat Efek mencakup antara lain:

1. Jasa pemeringkatan surat utang;
2. Jasa pemantauan korporasi;
3. Jasa riset ekuitas; dan
4. Jasa publikasi.

Perusahaan Pemeringkat Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan sebanyak 2 Perusahaan Pemeringkat Efek, yaitu yaitu PT PEFINDO dan PT Fitch Ratings Indonesia.

• • •

Tabel 2 Perkembangan Jumlah Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal
Sumber : ojk.go.id

Lembaga Profesi/Wakil	2017	30-Nov-18	28-Dec-18
SRO (Bursa Efek, LKP, LPP)	3	3	3
Perusahaan Efek	130	124	124
PPE*	126	121	121
PEE**	94	89	89
WPPE	9,494	9,804	9,878
WPEE	2,055	2,134	2,144
Penasehat Investasi	8	18	17
MI	90	90	92
APERD	36	38	40
WMI	2,031	2,332	2,377
WAPERD	24,972	27,307	27,586
Bank Kustodian	20	20	20
BAE	10	10	10
Perusahaan Pemeringkat Efek	2	2	2
Wall Amanat	12	12	12
Penilai	219	244	244
Notaris	1,316	1,296	1,290
Konsultan Hukum	724	736	739
Akuntan	594	587	617
Lembaga Penilai Harga Efek Indonesia	1	2	2
Ahli Syariah Pasar Modal	62	89	92
Penilai Pemerintah	251	245	245

**per tanggal 28 Desember 2018 terdapat PE yang memiliki ijin PPE & PEE. PPE & MI dan PPE & PEE & MI sebanyak 88.*

**per tanggal 28 Desember 2018 terdapat PE yang memiliki ijin PPE & PEE dan PPE & PEE & MI sebanyak 86.*

Emiten dan Perusahaan Publik

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Emiten adalah pihak yang melakukan Penawaran Umum. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Efek yang dimaksud adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif, Kontrak Berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

Dalam melakukan Penawaran Umum, Emiten perlu persiapan internal, antara lain:

1. Penunjukan Penjamin Emisi/ *Underwriter* (jika ada), yaitu pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.
2. Menggunakan jasa Profesi Penunjang, yang terdiri Akuntan, Notaris, Konsultan Hukum
3. Menggunakan jasa Lembaga Penunjang yang terdiri dari Wali Amanat, Biro Administrasi Efek (BAE), Pemeringkat Efek. Khusus untuk Wali Amanat dan Pemeringkat Efek dipergunakan untuk Emiten yang menerbitkan Efek bersifat utang.
4. Mempersiapkan dokumen pernyataan pendaftaran.
5. Kontrak pendahuluan pencatatan Efek di Bursa Efek.
6. Perjanjian-perjanjian lainnya.

Perusahaan Publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah. Emiten adalah bentuk lebih lanjut dari perusahaan publik. Artinya, jika saham perusahaan Emiten telah dimiliki oleh publik lebih dari 300 pemegang saham, dan telah memiliki modal disetor lebih dari Rp3.000.000.000,00, perusahaan Emiten tersebut telah

dapat digolongkan sebagai perusahaan publik. Mayoritas Perusahaan Publik tidak *listing* / tercatat di Bursa Efek.

Sebutan lain bagi Emiten dan Perusahaan Publik adalah Perusahaan Terbuka. Sebagaimana Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ("OJK") Nomor 11/ POJK.04/2017 tentang Laporan Kepemilikan atau Setiap Perubahan Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka, Perusahaan Terbuka adalah Emiten yang telah melakukan penawaran umum bersifat ekuitas atau perusahaan publik.

• • •

Pemodal/ Investor

Pemodal atau investor adalah pihak yang memiliki kelebihan dana dan membutuhkan instrumen di pasar modal sebagai sarana berinvestasi.

• • •

Penilai Harga Efek

Lembaga penilai harga wajar Efek seperti saham, obligasi dan surat berharga lainya dan menyediakan informasi secara objektif, independen, kredibel, dan dapat dipertanggungjawabkan.

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI/ *Indonesia Bond Pricing Agency*) didirikan pada tanggal 28 Desember 2007 dan telah mendapatkan pengesahan sebagai badan hukum dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan Nomor AHU-17734. AH.01.01 Tahun 2008, tanggal 9 April 2008. PT PHEI mendapatkan izin usaha sebagai Lembaga Penilaian Harga Efek dari Bapepam-LK pada tanggal 10 Agustus 2009 melalui Surat Keputusan Nomor KEP-266/BL/2009.

2. Kegiatan usaha

PT PHEI merupakan salah satu lembaga yang diberikan kewenangan untuk melakukan penilaian atas instrumen hutang di pasar modal Indonesia berdasarkan peraturan Bapepam-LK V.C.3. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar perusahaan, maksud dan tujuan didirikannya Perusahaan adalah menunjang kebijaksanaan pemerintah dalam pengembangan pasar modal nasional dengan menyediakan jasa pengolahan dan penyediaan data Efek, penilaian harga Efek serta kegiatan atau jasa terkait.

3. Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham dari PHEI adalah sebagai berikut :

a. PT Bursa Efek Indonesia 33,3%

b. PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia 33,3%

c. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia 33,3%

• • •

Penyelenggara Program Perlindungan Investor Efek Indonesia (P3IEI)/ *Indonesia Securities Investor Protection Fund* (Indonesia SIPF)

P3IEI adalah lembaga yang menyediakan perlindungan dana pemodal/ investor demi terciptanya pasar modal yang wajar dan teratur.

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT P3IEI didirikan sebagai perusahaan yang menyelenggarakan program Dana Perlindungan Pemodal yang mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan HAM melalui SK nomor: AHU-64709.AH.01.01.Tahun 2012 Tentang Badan Hukum Perseroan pada tanggal 18 Desember 2012. Perseroan mendapat izin usaha sebagai Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal (PDPP)

melalui Keputusan Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor KEP-43/D.04/2013 tanggal 11 September 2013.

2. Kegiatan usaha

a. Menatausahakan, mengelola, dan melakukan investasi atas dana pelindungan pemodal di pasar modal Indonesia.

b. Melakukan pemeriksaan, verifikasi, membuat analisis untuk melakukan pembayaran dan tindakan lainnya sehubungan dengan klaim yang dilakukan oleh pemodal.

c. Menerima tambahan dana dan atau memungut biaya terkait Dana Perlindungan Pemodal.

d. Melakukan tindakan untuk pengembalian (*recovery*) dana yang telah dikeluarkan dari Dana Perlindungan Aset Pemodal untuk pembayaran klaim berdasarkan subrogasi atas hak pemodal terhadap pihak yang telah menimbulkan kerugian, termasuk namun tidak terbatas ikut serta dalam proses hukum baik di dalam maupun di luar pengadilan.

e. Serta melakukan segala kegiatan pendukung lainnya yang berkaitan dengan maksud dan tujuan di atas.

3. Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham dari PT P3IEI adalah sebagai berikut:

a. PT Bursa Efek Indonesia 33,3%.

b. PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia 33,3%.

c. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia 33,3%.

• • •

Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI)

Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI) didirikan sebagai tempat menyelesaikan persengketaan perdata di bidang pasar modal melalui mekanisme penyelesaian sengketa di luar pengadilan. BAPMI memberikan jasa penyelesaian sengketa apabila diminta oleh pihak-pihak yang bersengketa melalui mekanisme penyelesaian di luar pengadilan (*out-of-court dispute settlement*). Namun tidak semua persengketaan dapat diselesaikan melalui BAPMI. Adapun persengketaan yang bisa diselesaikan oleh BAPMI harus memenuhi syarat sebagai berikut:

1. Hanyalah persengketaan perdata yang timbul di antara para pihak di bidang atau terkait dengan pasar modal;
2. Terdapat kesepakatan di antara para pihak yang bersengketa bahwa persengketaan akan diselesaikan melalui BAPMI;
3. Terdapat permohonan tertulis (pendaftaran perkara) dari pihak-pihak yang bersengketa kepada BAPMI;
4. Persengketaan tersebut bukan merupakan perkara dalam ruang lingkup hukum pidana dan atau hukum administratif.

BAPMI menyediakan 4 jenis layanan penyelesaian sengketa di luar pengadilan yang dapat dipilih oleh para pihak yang bersengketa, yaitu:

1. Pendapat Mengikat
2. Mediasi
3. Ajudikasi
4. Arbitrase

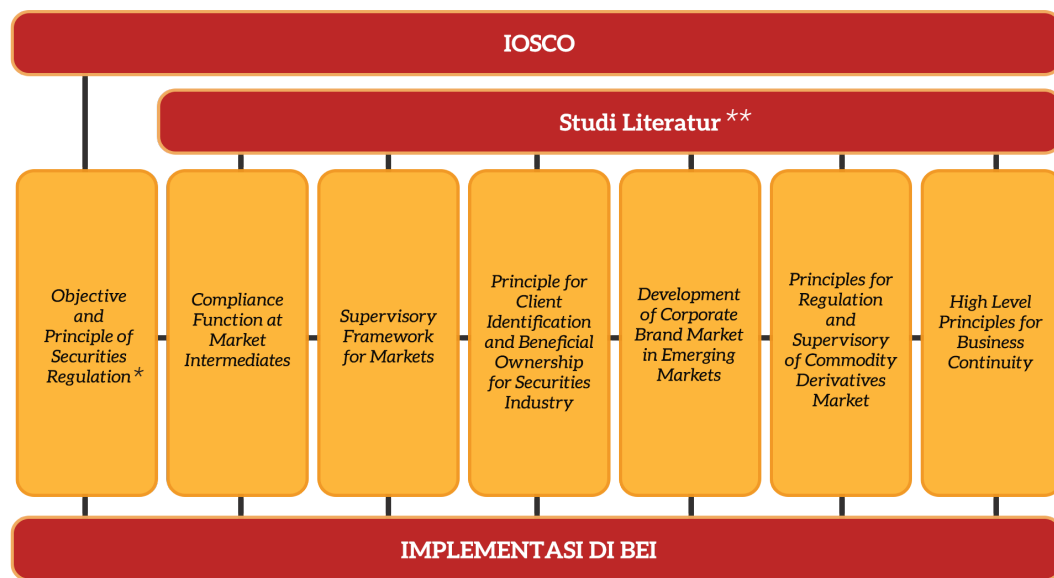
Di dalam menjalankan fungsinya sebagai lembaga alternatif penyelesaian sengketa, BAPMI menjamin kemandirian dan

imparsialitasnya. Hal ini dapat dilihat bahwa tidak seorangpun diperkenankan oleh BAPMI untuk bertindak sebagai Mediator/ Ajudikator/ Arbiter atas suatu persengketaan apabila yang bersangkutan mempunyai benturan kepentingan dengan kasus yang ditangani atau dengan salah satu pihak yang bersengketa atau kuasa hukumnya. Jika keadaan benturan kepentingan baru diketahui kemudian, maka Mediator/ Adjudikator/ Arbiter itu harus diganti dengan yang lain yang tidak memiliki benturan kepentingan.

Anggota BAPMI adalah *Self Regulatory Organization*s (SROs) yang ikut menandatangani Akta Pendirian BAPMI dan 17 asosiasi yang ikut menandatangani MOU pendirian BAPMI. Dalam perjalanan waktu, ada beberapa Anggota yang merger dan ada juga asosiasi/ institusi lain yang ikut bergabung menjadi Anggota. Saat ini BAPMI juga membuka kesempatan kepada Lembaga Jasa Keuangan di bidang Pasar Modal untuk ikut serta menjadi Anggota BAPMI. Para Anggota, melalui Rapat Umum Anggota, merupakan pemegang kekuasaan tertinggi dalam struktur organisasi BAPMI.

• • •

Keanggotaan Bursa Efek Indonesia dalam IOSCO

IOSCO (International Organization of Securities Commissions) adalah badan internasional yang menyatukan regulator pasar modal di dunia. IOSCO mengembangkan, menerapkan, dan mempromosikan kepatuhan terhadap standar-standar yang diakui secara internasional.

Gambar 8 IOSCO dan Bursa Efek Indonesia

*) BEI menerapkan 6 dari 38 prinsip utama dalam objective and principle of securities regulation yang diterbitkan pada tahun 2010 dan telah dilakukan upaya pengkinian pada tahun 2011

**) Studi literatur dilakukan secara berkala atas prinsip-prinsip utama dan atau sesuai tema (mengacu pada studi literatur yang dilakukan hingga 2011)

• • •

Enam Prinsip Utama IOSCO yang diadopsi oleh BEI

Dalam perkembangannya, Bursa Efek Indonesia juga ikut menjadi anggota daripada IOSCO. Namun karena kondisi yang berbeda dibandingkan negara, Indonesia hanya mengadopsi 6 prinsip utama dari IOSCO yaitu :

Prinsip 9

SRO wajib diawasi oleh regulator dan juga wajib memperhatikan standar keadilan dan kerahasiaan dalam menjalankan fungsi dan wewenangnya.

Prinsip 12

Sistem regulasi harus memastikan inspeksi, investigasi, pengawasan, wewenang penegakan peraturan, dan implementasi fungsi kepatuhan agar dapat berjalan dengan Efektif.

Prinsip 16

Pengungkapan terkait hasil keuangan, risiko, dan informasi lainnya yang material terhadap pengambilan keputusan investor harus dilakukan secara lengkap, akurat, dan tepat waktu.

Prinsip 18

Standar akuntansi yang digunakan oleh issuer untuk menyiapkan laporan keuangan harus memiliki standar yang tinggi dan dapat diterima secara internasional.

Prinsip 31

Anggota bursa sebagai *market intermediary* diwajibkan untuk memiliki fungsi internal yang memastikan kepatuhan terhadap standar internasional dan operasional perusahaan. Tujuannya adalah untuk melindungi kepentingan dan aset nasabah, serta memastikan penerapan manajemen risiko yang baik, yaitu manajemen anggota bursa (AB) memiliki tanggung jawab penuh akan hal ini.

Prinsip 36

Peraturan harus dibuat untuk mendeteksi dan mencegah manipulasi dan praktik curang lainnya.

• • •

Teori Pasar Modal

Pada pembahasan ini, akan diperkenalkan beberapa teori yang aplikatif dalam analisis produk pasar modal. Umumnya teori yang digunakan untuk analisis fundamental perusahaan adalah teori Du Pont. Untuk analisis harga wajar perusahaan, teori yang umumnya digunakan antara lain *Time Value of Money*, teori *Margin of Safety*, teori *Dividend Discount Model*, teori *Asymmetric Information*, dan teori Hipotesis Pasar Efisien. Untuk keperluan investasi Reksa Dana, teori yang umumnya digunakan antara lain teori Portofolio dan teori Evaluasi Kinerja Reksa Dana berdasarkan Sharpe (1964, 1966, 1975), Treynor (1966, 1973) dan Jensen Alpha (1968, 1969, 1972).

Penggunaan teori di atas tidak berarti bahwa hanya teori tersebut yang menjadi satu-satunya acuan yang digunakan dalam melakukan analisis produk pasar modal. Seiring dengan perkembangan zaman, dimungkinkan untuk mengadopsi teori baru yang lebih sesuai dengan kondisi terkini.

Pembahasan dari masing-masing teori sebagai berikut:

Teori Du Pont

Pada tahun 1919-an dikembangkan oleh seorang eksekutif keuangan di El. Du Pont de Nemours dan Co. Du Pont telah dikenal sebagai pengusaha sukses. Dalam bisnisnya, ia memiliki cara sendiri dalam menganalisis laporan keuangannya. Du Pont Corporation mempelopori salah satu metode analisis kinerja perusahaan yang sampai dengan saat ini dikenal dengan nama Du Pont *Analysis*.

Pengertian analisis Du Pont adalah analisis struktur sistem rasio keuangan yang dirancang untuk menyelidiki faktor-faktor yang menentukan tingkat pengembalian terhadap ekuitas pemegang saham dan pengembalian terhadap aktiva. Analisis ini menjadi penting selain melihat peranan dari faktor-faktor penentu tersebut, analisis ini dapat pula dijadikan strategi untuk meningkatkan kinerja ekuitas serta kinerja aset yang dimiliki investor atau perusahaan. Keunggulan dan Kelemahan Analisis Du Pont *System*.

Adapun keunggulan analisis Du Pont *System* antara lain (Harahap,1998):

1. Sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang sifatnya menyeluruh dan manajemen bisa mengetahui tingkat efisiensi pendayagunaan aktiva.
2. Dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga diketahui produk mana yang potensial.
3. Dalam menganalisis laporan keuangan menggunakan pendekatan yang lebih terintegrasi dan menggunakan laporan keuangan sebagai elemen analisisnya.

Kelemahan sistem Du Pont adalah:

1. Dari segi sistem akuntansi, terdapat kesulitan dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, karena praktik akuntansi yang dilakukan berbeda.
2. Dari segi fluktuasi, terdapat fluktuasi nilai dari uang (daya beli) dengan demikian sulit untuk menganalisisnya.
3. Terdapat kesulitan untuk melakukan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih yang menghasilkan kesimpulan yang sempurna.

Intinya, analisis Du Pont dilakukan dengan memecah *Return on Equity* (ROE) menjadi beberapa bagian. Mengapa ROE? Karena ROE menggambarkan besarnya *rate of return* yang didapatkan oleh pemegang sahamnya. Dengan memecah perhitungan ROE, kita dapat mengetahui bagaimana suatu bisnis mendapatkan keuntungan. Di samping itu dengan menggunakan analisis ini, pengendalian biaya dapat diukur dan efisiensi perputaran aktiva sebagai akibat turun naiknya penjualan dapat diukur.

Analisis Du Pont memberitahu kita bahwa ROE dipengaruhi oleh tiga hal:

1. Operasi efisiensi, yang diukur dengan *Net Profit Margin*.
2. Aset menggunakan efisiensi, yang diukur oleh perputaran total aset.
3. *Leverage* Keuangan, yang diukur oleh *multiplier* ekuitas.

Persamaan Du Pont (Du Pont *equation*)

ROA = *Net Profit Margin x Total Assets Turnover*

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan} \times \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$$

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

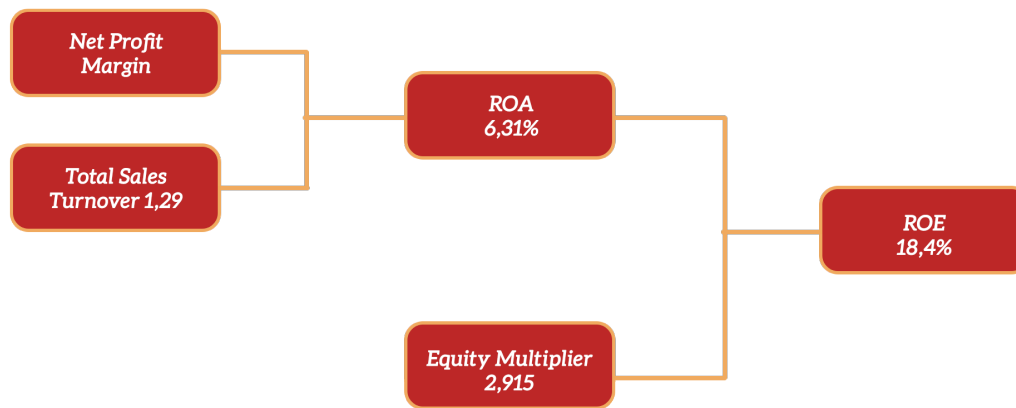
ROE = *Net Profit Margin x Total Assets Turnover x Equity Multiplier*

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan} \times \frac{Penjualan}{Total\ Aset} \times \frac{Total\ Aset}{Total\ Equity}$$

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Equity}$$

Berdasarkan keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa analisis Du Pont merupakan analisis yang digunakan untuk mengontrol perubahan dalam aktivitas rasio dan margin laba, serta sejauh mana pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian (*rate of return*). Sistematika kerja analisis Du Pont ini adalah dengan menguraikan ROA yang merupakan angka banding atau rasio, antara laba yang diperoleh perusahaan (Marjin laba bersih) dengan besarnya total aset perusahaan.

Melalui persamaan Du Pont dapat dilihat bahwa ROA diperoleh dengan mengalikan marjin laba bersih dan perputaran total aset. Perputaran total aset diperoleh dari hasil bagi antara hasil penjualan dengan jumlah aset, sedangkan marjin laba bersih merupakan hasil bagi antara laba bersih dengan hasil penjualan. Laba bersih merupakan hasil dari penjualan dikurangi beban-beban.

Analisis Du Pont dikembangkan lagi dengan memasukkan unsur penggunaan financial *leverage*. Berikut ini skema analisis Du Pont dengan memasukkan penggunaan utang.

Gambar 9 Skema Analisis Du Pont

Return on Equity seperti dalam gambar di atas bisa dilihat dari persamaan berikut ini:

ROE = *Net Profit Margin* x *Total Assets Turnover* x *Equity Multiplier*

ROE = 4,89% x 1,29 x 2,915

ROE = 18,4%

Dari formula di atas, terlihat bahwa untuk menaikkan ROE, suatu perusahaan memiliki beberapa alternatif seperti:

1. Menaikkan ROA, yang bisa dilakukan dengan cara menaikkan *Net Profit Margin* atau menaikkan perputaran aktiva, atau keduanya sambil mempertahankan tingkat utang.
2. Menaikkan financial *leverage*, yang berarti menaikkan utang. Dengan menaikkan utang maka akan meningkatkan rasio *equity multiplier*.
3. Menaikkan ROA dan utang secara bersamaan.

Teori *Time Value of Money*

Time Value of Money atau dalam bahasa Indonesia disebut nilai waktu uang adalah suatu konsep yang menyatakan bahwa nilai uang sekarang akan lebih berharga daripada nilai uang masa yang akan datang atau suatu konsep yang mengacu pada perbedaan nilai uang yang disebabkan karena perbedaan waktu.

Dalam memperhitungkan nilai sekarang maupun nilai yang akan datang, kita harus memperhitungkan pula panjangnya waktu dan tingkat pengembalian. Oleh karena itu, konsep *Time Value of Money* sangat penting dalam masalah keuangan baik untuk perusahaan, lembaga maupun individu. Dalam perhitungan uang, nilai Rp1.000,00 yang diterima saat ini akan lebih bernilai atau lebih tinggi dibandingkan dengan Rp1.000,00 yang akan diterima dimasa akan datang.

Hal tersebut sangat mendasar karena nilai uang akan berubah menurut waktu yang disebabkan banyak faktor yang mempengaruhinya seperti inflasi, perubahan suku bunga, kebijakan pemerintah dalam hal pajak, dan suasana politik. Demikian pula halnya bila membahas tentang investasi, dimana dana investasi tersebut akan kembali melalui penerimaan-penerimaan keuntungan di masa yang akan datang. Ini berarti pengeluaran investasi dilakukan saat ini sedang penerimaannya akan diperoleh pada tahun-tahun yang akan datang. Dengan demikian, kita tidak bisa langsung membandingkan nilai investasi saat ini dengan sejumlah penerimaan yang akan datang. Oleh karena itu, penerimaan-penerimaan yang akan datang tersebut harus diperhitungkan menjadi nilai sekarang, agar bisa dibandingkan dengan nilai investasi yang dikeluarkan saat ini. Hal ini berarti juga menggunakan konsep *time value of money* (Sutrisno, 2000).

• • •

Teori *Margin of Safety*

Istilah *Margin of Safety* pertama kali diperkenalkan oleh oleh investor guru, Benjamin Graham, dan partnernya, David Dodd, pada tahun 1928, bapak dari *value* investing, yaitu dalam buku Security Analisis (1934). Istilah ini muncul dalam buku Benjamin Graham yaitu *The Intelligent Investor*. Kemudian *Margin of Safety* dipopulerkan kembali oleh anak didik Graham yang paling terkenal, yaitu Warren Buffett. Buffet bisa menjadi sangat sukses sebagai investor saham karena keahliannya yang luar biasa dalam menentukan nilai intrinsik dari suatu saham.

Margin of Safety dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: Langkah - langkah mencari MOS :

1. Penentuan *Current* EPS (EPS - *Earning Per Share*/ Laba Per Saham).

   Diperoleh Laba per saham (EPS) adalah Rp554,79. Laba Per Saham diperoleh dari pembagian antara keuntungan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

2. Penentuan tingkat pertumbuhan EPS pada periode yang akan datang.

   Besaran tingkat pertumbuhan EPS bisa dihitung berdasarkan estimasi ataupun berdasarkan rata-rata tingkat pertumbuhan pada beberapa periode terakhir. Penggunaan estimasi dilakukan apabila investor meyakini bahwa rata-rata pada masa lalu mungkin tidak relevan karena ada perubahan kondisi ekonomi atau data yang tersedia terlalu pendek. Dalam contoh ini, digunakan asumsi kenaikan 28% untuk 5 tahun mendatang.

3. Estimasi EPS di masa mendatang.

   Karena asumsi yang digunakan adalah 5 tahun, maka perkiraan EPS 5 tahun mendatang adalah sebagai berikut:

   a. EPS 5 tahun mendatang = EPS Saat ini x (1 + Asumsi kenaikan EPS)^{5}
   b. EPS 5 tahun mendatang = Rp554,79 x (1 + 28%)^{5} = Rp1.906,00

4. Nilai Saham di masa mendatang.

   Dihitung dengan menggunakan perkalian antara EPS 5 tahun mendatang dengan asumsi *Price Earning Ratio* (PER) Wajar. PER adalah rasio

yang diukur dengan membagi antara harga pasar saham (*Price*) dengan laba bersih per saham (*Earning Per Share*). PER Wajar adalah besaran angka PER yang dianggap wajar, biasanya menggunakan rata-rata nilai PER dalam kurun waktu tertentu, bisa 5 tahun atau 10 tahun. Harga 5 tahun mendatang = EPS 5 tahun mendatang x Asumsi PE Wajar Harga 5 tahun mendatang = Rp1.906,00 x 13.7 = Rp26.112,00

5. Sticker *Price* merupakan harga wajar dari suatu saham.

   Dengan anggapan ketika anda berinvestasi di saham dan mengharapkan *return* 20%, maka harga 5 tahun mendatang tersebut akan didiskontokan ke harga hari ini.

   a. Harga Wajar = Harga 5 tahun mendatang / (1+20%)5
   b. Sticker *Price* = Rp26.112,00 / (1+20%)5 = Rp10.493,00

6. *Margin of Safety* (MOS) *Price*. Secara sederhana MOS *Price* adalah Sticker *Price* dibagi 2 atau 50% dikalikan Sticker *Price*. Apabila kita merasa yakin dengan perusahaan tersebut, kita bisa menaikkan MOS *Price* sekitar 70% dari Sticker *Price*. Namun, ketika kita ragu, kita bisa menggunakan acuan MOS *Price* sebesar 30%. maka harga yang aman untuk masuk adalah: MOS *Price* = Sticker *Price* x 50% MOS *Price* = Rp10.493,00 x 50% = Rp5.246,00

• • •

Teori *Dividend Discount Model*

Dividend Discount Model (DDM) adalah metode menilai harga saham perusahaan berdasarkan teori bahwa sahamnya bernilai jumlah semua perusahaan dari semua dividen yang akan diterima pada masa yang akan datang. Model penilaian ini menggunakan pertumbuhan dividen yang tetap untuk selamanya, model ini lebih tepat digunakan untuk penilaian harga saham perusahaan yang pertumbuhannya relatif stabil (Damodaran, 2002).

Idenya sederhana, harga wajar dari suatu saham merupakan *present value* dari seluruh dividen yang akan didapatkan di masa datang. Pemikirannya cukup logis karena memang jika seorang investor membeli suatu saham dan memegangnya

selama-lamanya, maka hasil investasinya hanyalah deviden yang diberikan oleh perusahaan. *Value* perusahaan adalah *present value* dari potensi keseluruhan dividen yang akan diterimanya.

Dividend Discounted Models ini termasuk dalam pendekatan nilai sekarang untuk menentukan harga intrinsik. Pendekatan nilai sekarang ditentukan oleh komponen aliran kas (*cash flow*). Aliran kas yang bisa digunakan dalam penelitian saham adalah earning perusahaan. Berdasarkan sudut pandang investor yang membeli saham, aliran kas yang akan diterima investor adalah earning perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen (Tandelilin, 2010). Aliran kas kepada investor dalam bentuk deviden inilah yang bisa dijadikan bahan penilaian saham dengan pendekatan nilai sekarang. Menurut Tandelilin, (2010) DDM merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang.

Pendekatan DDM, merupakan suatu pendekatan yang terdapat dalam analisis fundamental atau analisis perusahaan yang dilakukan dengan mengaitkan antara aliran kas yang diharapkan dari dividen yang dibayarkan perusahaan atas saham yang dimiliki. Selain itu pendekatan ini beranggapan bahwa harga saham bisa dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu dividen tahunan, pertumbuhan dividen, dan *required rate of return*. Dividen tahunan ini merupakan *income* yang diterima oleh para investor pemegang saham, dan untuk pertumbuhan dividen merupakan tingkat pertumbuhan dividen dari pendapatan bersih setelah pajak per saham, sedangkan *required rate of return* merupakan tingkat keuntungan yang diisyaratkan bagi pemodal. Keputusan investor sangat ditentukan oleh pendapatan yang akan diterima di masa yang akan datang (*future income*). *Future income* tersebut akan diproses harus di-*present-value*-kan atau dinamakan dengan *discounted*.

Formula 1

Tidak seperti ekuitas umum, model ini menggunakan *Value of a Preferred Stock*, saham preferen membayar dividen tetap. Jadi nilai dari saham dapat dihitung dengan DDM. Nilai saham preferen dasarnya adalah nilai sekarang dari dividen lamanya.

Value of preferred stock

$$\frac{D_1}{(1+K)^1} + \frac{D_2}{(1+K)^2} + \ldots + \frac{D_n}{(1+K)^n} \quad Or \quad \frac{D}{K}$$

Kelemahan dalam model ini adalah diperlukannya suatu rangkaian (*stream*) dividen yang tidak terbatas dan adanya ketidakpastian dividen. Dividen bisa berkembang sesuai dengan perjalanan waktu karena itu modelnya bisa dengan pertumbuhan dividen yang tidak harus konstan (tetap).

Formula 2

$$V = \frac{D0\,(1+g)}{(k+g)}$$

V = Harga wajar suatu saham
D0 = Dividen tahun sebelumnya
G = *long term growth*
K = cost of *equity* (*return* minimal yang diharapkan oleh pemegang saham)

Untuk *cost of equity* bisa didapatkan dengan formula *Capital Asset Pricing Model* (CAPM):

Capital Asset Pricing Model

$$k = R_f + ß\,(R_M - R_f)$$

k	= *cost of equity*
Rf	= *risk free rate* (biasanya menggunakan BI rate)
RM	= *return* pasar (dalam hal ini adalah IHSG)
β	= beta (sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan pasar)

Dari formula DDM di atas dapat kita ambil kesimpulan bahwa *growth* harus konsisten untuk waktu yang sangat panjang bahkan kalau bisa selamanya. Tentu saja hal ini hampir tidak mungkin dalam kehidupan nyata. Namun yang agak mendekati mungkin adalah apabila suatu perusahaan yang berada dalam tahap mature dan cenderung memiliki *growth* yang konsisten.

Damodaran (2002) membagi DDM ke dalam empat jenis yang telah dikembangkan berdasarkan asumsi pertumbuhannya, yakni Gordon *Growth* Model, *Two-Stage Dividend Discount Model*, H Model for *Valuing Growth*, dan *Three-Stage Dividend Discount Model*.

Adapun beberapa asumsi DDM yang harus dipenuhi adalah (Reilly, 2006 : 376)

Dividends growth at a constant rate

$$D1 = D_0^{(1+g)}$$

Keterangan:

D_1 = Dividen yang diestimasikan

D_0 = Dividen tahun sebelumnya

g = Rata-rata pertumbuhan dividen

The constant growth rate will continue for an infinite period

$$g = \frac{D_n - D_0}{D_0}$$

Keterangan:

g = Tingkat Pertumbuhan Dividen

D_n = Dividen Saat ini

D_0 = Deviden Tahun Sebelumnya

The required rate of return (k) is greater than the infinite growth rate (g). if is not, the model give meanings result because the denominator becomes negative.

Artinya bahwa:

1. Dividen harus tumbuh pada tingkat yang konstan,
2. Tingkat pertumbuhan konstan akan berlangsung untuk periode tak tentu, dan
3. *Return* disyaratkan (k) adalah lebih besar daripada tingkat pertumbuhan tak tentu (g), karena apabila tidak maka model tersebut akan memberikan hasil penilaian yang berbeda karena nilai pembaginya akan menjadi negatif.

Nilai fundamental dari suatu aset dapat dilihat sebagai fungsi dari tiga variabel: ukuran, waktu dan ketidakpastian arus kas aset akan menghasilkan bagi investor selama masa pakainya. Dalam menghitung harga wajar suatu saham, arus kas yang digunakan umumnya adalah dividen. Besaran dividen adalah tidak pasti, tergantung pada waktu, pertumbuhan laba perusahaan dan kebijakan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan kata lain, dividen dan laba merupakan penentu utama dari nilai ekuitas.

Lintner (1956) mewawancarai manajer dari 28 perusahaan untuk menentukan bagaimana dan mengapa perusahaan mereka membayar dividen. Ia menemukan bahwa manajer menargetkan rasio pembayaran jangka panjang (dividen sebagai persentase dari pendapatan). Meskipun studi terbaru, seperti Brav (2005), menunjukkan bahwa manajer sekarang fokus pada mempertahankan tingkat pertumbuhan yang stabil dividen daripada rasio *payout* konsisten, dividen dan laba terus memainkan peran kunci dalam diskusi (kalangan akademisi dan praktisi) tentang bagaimana menghargai ekuitas.

• • •

Teori *Asymmetric Information*

Asymmetric Information merupakan perbedaan informasi yang didapat antara salah satu pihak dengan pihak lainnya dalam kegiatan ekonomi. Informasi asimetris ini misalnya terjadi antara investor yang akan melakukan investasi di dalam pasar modal. Investor harus mengetahui saham dengan baik sebelum investor tersebut melakukan investasi. Hal ini membuat investor akan mencari tahu saham dengan lengkap serta tepat untuk perusahaan agar mendapatkan *capital gain* di masa mendatang.

Namun, pencarian informasi tidaklah mudah. Beberapa investor justru mendapatkan informasi yang sangat minim mengenai saham di pasar modal. Hal ini dikarenakan agen perusahaan tidak mungkin memberikan kondisi perusahaan secara lengkap kepada publik. Informasi tersebut merupakan rahasia perusahaan yang diberikan kepada pihak terpercaya dan pada waktu yang tepat. Dalam menyikapi hal ini, investor yang cerdas akan mencari informasi kemudian melakukan analisis untuk mendapatkan gambaran yang tepat. Informasi yang didapat akan mengalami perbedaan antara investor dengan agen perusahaan, perbedaan inilah yang disebut sebagai informasi asimetris. *Asymmetric Information* tidak hanya terjadi pada pasar modal, namun industri - industri lain juga mengalaminya. Bahkan dalam segi hukum, informasi asimetris ini kemungkinan dapat terjadi.

Terdapat dua bentuk dasar informasi asimetris yang dapat dibedakan. Pertama adalah *Hidden Knowledge* mengacu pada situasi di mana satu pihak memiliki informasi lebih lanjut dari pihak lain pada kualitas (atau “tipe”) dari barang yang diperdagangkan atau kontrak variabel. Kedua yakni *Hidden Action* adalah ketika salah satu pihak dapat mempengaruhi “kualitas” dari barang yang diperdagangkan atau kontrak variabel dengan beberapa tindakan dan tindakan ini tidak dapat diamati oleh pihak lain.

• • •

Moral Hazard

Dalam teori ekonomi, *moral hazard* adalah situasi di mana satu pihak akan memiliki kecenderungan untuk mengambil risiko karena biaya yang dapat dikenakan tidak akan dirasakan oleh pihak mengambil risiko. Dengan kata lain, itu adalah kecenderungan untuk menjadi lebih berani mengambil risiko, mengetahui bahwa biaya potensial dan, atau beban mengambil risiko tersebut akan ditanggung, secara keseluruhan atau sebagian, oleh orang lain.

Sebuah *moral hazard* dapat terjadi ketika tindakan salah satu pihak dapat berubah sehingga merugikan pihak lain setelah transaksi keuangan telah terjadi. *Moral hazard* muncul karena individu atau lembaga tidak mengambil konsekuensi penuh dan tanggung jawab dari tindakannya, dan karenanya memiliki kecenderungan untuk bertindak kurang hati-hati, meninggalkan pihak lain untuk memegang beberapa tanggung jawab atas konsekuensi dari tindakan tersebut. Secara umum, *moral hazard* terjadi ketika pihak dengan informasi lebih lanjut tentang tindakan atau niat memiliki kecenderungan atau dorongan untuk berperilaku tidak tepat dari perspektif partai dengan kurang informasi.

• • •

Teori Portofolio

Sejarah dan Pengertian Menurut Para Ahli

Teori portofolio diperkenalkan oleh Harry M Markowitz (1952) melalui artikel-nya "*Portofolio Selection, Journal of Finance*" yang terbit pada 1952. Pada praktiknya para pemodal pada sekuritas sering melakukan diversifikasi dalam investasinya dengan mengkombinasikan berbagai sekuritas. Teori portofolio yang dikemukakan Markowitz dikenal dengan model Markowitz, memberikan suatu cara bagaimana berinvestasi dengan efisien dan optimal, yaitu dengan membentuk portofolio optimal.

Teori portofolio Markowitz seterusnya dikembangkan oleh Sharpe (1964), Lintner (1965), dan Jan Mossin (1996). Sharpe (1963) mengembangkan teori

Markowitz yang dikenal dengan *Single Index Model* yang menggambarkan adanya hubungan *linear actual return* dari sekuritas dengan faktor umum yang bersifat makroekonomi. Kemudian model ini dikembangkan lagi oleh King (1966) yang dikenal dengan *Multi-Index Model* yaitu mengukur Efek pergerakan umum antara sekuritas yang dipengaruhi Efek pasar dan pengaruh ekstra yang berasal dari sektor industri. Kemudian Sharpe (1964) mengembangkan model Markowitz yang memprediksi hubungan risiko dengan *expected return* ekuilibrium berdasarkan aset-aset yang berisiko yang dikenal dengan *Capital Aset Pricing Model* (CAPM).

• • •

Cara Membentuk Portofolio

Menurut Husnan (2003), portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (pemodal melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung. Pemilihan sekuritas ini dipengaruhi antara lain oleh preferensi risiko, pola kebutuhan kas, status pajak, dan sebagainya.

Menurut Husnan (2005) terdapat dua jenis risiko yang dihadapi oleh para investor:

1. Risiko Tidak Sistematis (*Unsystemantic Risk*)

   Risiko non sistematis sering disebut dengan istilah risiko spesifik, risiko perusahaan atau *unsystematic risk*. Risiko non sistematis pada umumnya dapat dikelola dengan menggunakan portofolio. Contoh risiko non sistematis adalah: risiko likuiditas (*liquidity risk*), risiko kebangkrutan (*financial credit risk*) dan risiko tuntutan hukum (*operational risk*).

2. Risiko Sistematis (*Systematic Risk*)

   Risiko sistematis sering disebut dengan istilah risiko pasar, risiko umum, *systematic risk* atau *general risk*. Risiko sistematis pada umumnya sifatnya sistematik dan sulit dihindari. Contoh risiko sistematik adalah peningkatan suku bunga (*interest rate risk*), kenaikan inflasi (*purchasing power/ inflationary risk*) dan volatilitas pasar yang tinggi (*market risk*).

Meminimalkan risiko dalam investasi saham, investor dapat melakukan portofolio (diversifikasi) saham yaitu dengan melakukan investasi pada banyak saham sehingga risiko kerugian pada satu saham dapat ditutupi dengan keuntungan pada saham yang lainnya (Husnan, 2003).

Menurut Rodoni dan Yong (2001), pembentukan portofolio dapat mengurangi risiko dibanding dengan hanya menginvestasikan dalam satu Instrumen investasi (saham/ obligasi) saja. Husnan (2009), menyatakan investor yang rasional melakukan keputusan investasi didasari dengan menentukan kebijakan investasi, menganalisis sekuritas, membentuk portofolio optimal, melakukan revisi portofolio, dan mengevaluasi kinerja portofolio.

Menurut Trone dan Allbrigt dalam penelitian Sulistyowati (2012) investor yang rasional melakukan keputusan investasi dengan menganalisis situasi saat ini, mendesain portofolio optimal, menyusun kebijakan investasi, mengimplikasikan strategi investasi, memonitor dan melakukan supervisi pada kinerja khusus para manajer keuangan.

Kita dapat melakukan pengoptimalan dalam penyusunan portofolio berdasarkan Markowitz (1952), yaitu dengan asumsi :

1. Waktu yang digunakan hanya satu periode;
2. Tidak ada biaya transaksi;
3. Preferensi investor hanya berdasarkan pada *return* ekspektasi dan risiko dari portofolio; dan
4. Tidak ada pinjaman dan simpanan bebas risiko.

Sharpe (1966) mengembangkan model yang disebut dengan model indeks tunggal. Model ini didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar (Jogiyanto, 2013). Bodie et. al. (2009) menyatakan bahwa model indeks tunggal merupakan model yang digunakan untuk menentukan tingkat hasil dengan dipengaruhi oleh risiko sistematik.

Model ini dilakukan dengan cara memilih saham-saham yang memiliki kinerja keuangan yang baik, dimana kinerja tersebut dapat diukur dengan menggunakan *Excess Return to Beta Ratio* (ERB) yang digunakan untuk mengukur *return*

premium saham relatif terhadap satu unit risiko yang tidak dapat didiversifikasi, yang diukur dengan Beta.

Saham-saham yang akan masuk ke dalam portofolio akan diurutkan mulai dari saham yang memiliki ERB terbesar hingga saham yang memiliki ERB terkecil. Selanjutnya dengan melakukan perbandingan antara ERB dengan *Cut Off Point* maka portofolio saham yang dipilih adalah saham-saham yang memiliki ERB lebih besar dari *Cut Off Point*-nya atau setidaknya setara dengan *Cut Off Point*-nya, sedangkan ERB yang lebih kecil dari *Cut Off Point*- nya tidak akan dimasukkan ke dalam portofolio. Tidak ada pinjaman dan simpanan bebas risiko.

Cut Off Point (C*) merupakan batasan *return* maksimal yang ditetapkan oleh investor dari tingkat fluktuasi harga saham tersebut, di mana *Cut Off Rate* (Ci) sendiri merupakan batasan *return* minimal yang ditentukan oleh investor dari tingkat fluktuasi harga saham tersebut. Setelah memilih saham-saham yang akan masuk dalam portofolio, selanjutnya yang dilakukan adalah menentukan komposisi portofolio. Diharapkan dari komposisi portofolio tersebut maka akan diperoleh *return* yang optimal dengan risiko terbatas.

Bodie dan Kane (2007) menjelaskan 3 aturan utama dalam pemilihan dua aset menjadi portofolio, antara lain:

1. Tingkat pengembalian portofolio adalah total rata-rata setiap *return* aset yang disesuaikan dengan komponen/ bobot aset tersebut.
2. Tingkat ekspektasi pengembalian portofolio merupakan total rata-rata *return* ekspektasi tiap aset yang disesuaikan dengan bobotnya.
3. Varians dari portofolio dua aset berisiko

Portofolio efisien (*efficient portfolio*) adalah portofolio yang memberikan *return* ekspektasi terbesar dengan tingkat risiko yang sama atau portofolio yang mengandung risiko terkecil dengan tingkat *return* ekspektasi yang sama.

Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*/ EMH)

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada.

Dengan demikian, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut.

Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita akan diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Dalam hal ini Haugen (2001) membagi kelompok informasi menjadi tiga, yaitu:

1. Informasi harga saham masa lalu (*information in past stock prices*),
2. Semua informasi publik (*all public information*), dan
3. Semua informasi yang ada termasuk informasi orang dalam (*all available information including inside or private information*).

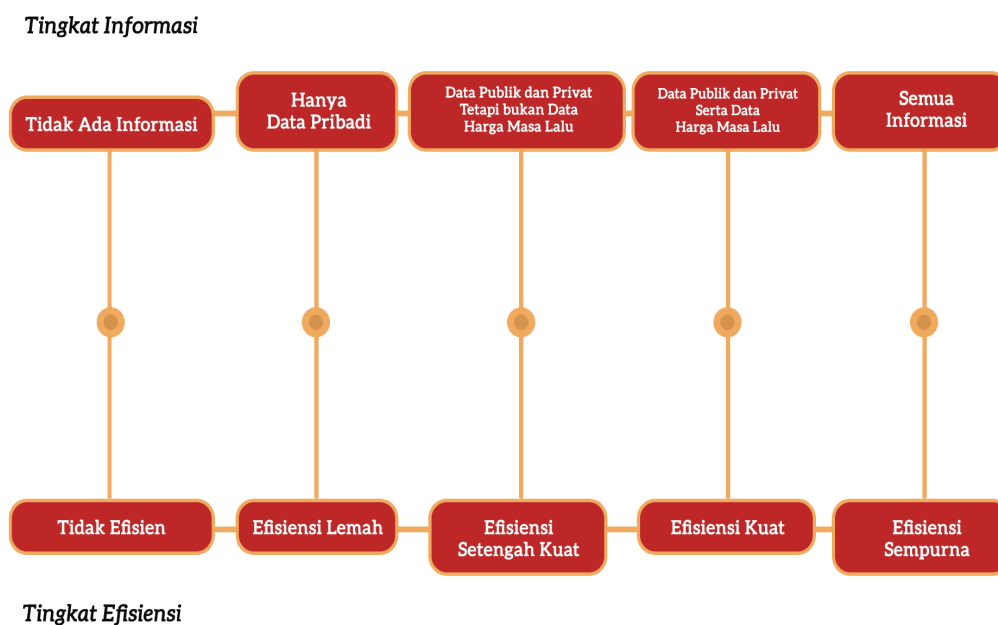
Masing-masing kelompok informasi tersebut mencerminkan sejauh mana tingkat efisiensi suatu pasar. Jones (1998) menyebutkan bahwa harga sekarang suatu saham mencerminkan dua jenis informasi, yaitu informasi yang sudah diketahui dan informasi yang masih memerlukan dugaan. Informasi yang sudah diketahui meliputi dua macam, yaitu informasi masa lalu (misalnya laba tahun atau kuartal yang lalu) dan informasi saat ini (*current information*) selain juga kejadian atau peristiwa yang telah diumumkan tetapi masih akan terjadi (misalnya rencana pemisahan saham).

Contoh untuk informasi yang masih membutuhkan dugaan adalah jika banyak investor percaya bahwa suku bunga akan segera turun, harga-harga akan mencerminkan kepercayaan ini sebelum penurunan sebenarnya terjadi.

Bentuk Pasar Efisien

Menurut Fama (1970) bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai EMH. Ketiga bentuk efisien pasar dimaksud adalah:

1. *Weak form of the efficient market hypothesis,*
2. *Semi-strong form of the efficient market hypothesis,*
3. *Strong form of the efficient market hypothesis*.

Masing-masing bentuk pasar efisien tersebut terkait erat dengan sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar. Dalam hal ini Levy (1996) menggambarkan dengan cukup jelas tentang bagaimana keterkaitan antara informasi dan pasar efisien.

Gambar 10 Keterkaitan Antara Tingkat Informasi dan Efisiensi Pasar

Sebagaimana dapat dilihat pada gambar di atas, berdasarkan pada tingkatannya, informasi dan efisien pasar dapat dibedakan menjadi lima kelompok. Kelompok pasar dengan efisiensi terendah disebut pasar tidak efisien, sedangkan yang tertinggi tingkatannya adalah pasar efisien sempurna. Bila dikaitkan hubungan antara tingkat informasi dan tingkat efisiensi pasar, nampak jelas bahwa kelima kelompok pada masing-masing bagian saling berkorespondensi. Misalnya, pasar dikatakan tidak efisien bilamana semua informasi yang ada

dan tersedia dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return* di pasar. Dikatakan pasar efisien sempurna bilamana tidak sebuah informasipun yang dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return* di pasar.

• • •

Weak Form Of The Efficient Market Hypothesis

Dalam hipotesis ini harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi harga sekuritas yang bersangkutan di masa lalu (*historical*). Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham, merupakan cermin dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu. Misalkan, ada bentuk musiman atas kinerja harga suatu saham yang menunjukkan bahwa harga saham akan naik menjelang tutup tahun (akhir tahun) dan kemudian turun pada awal tahun.

Berdasarkan pada hipotesis pasar efisien bentuk lemah, pasar akan segera mengetahui dan merevisi kebijakan harganya dengan melakukan perubahan terhadap strategi perdagangannya. Mengantisipasi kemungkinan penurunan harga pada awal tahun, pedagang akan menjual saham yang dimilikinya sesegera mungkin untuk menghindari kerugian sebagai akibat dari “jatuhnya” harga saham perusahaan yang diamati. Upaya yang dilakukan pedagang tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan secara keseluruhan akan turun.

Investor yang cerdik tentu akan menjual saham yang dimilikinya pada akhir tahun untuk menghindari kerugian sebagai akibat dari menurunnya harga saham di awal tahun. Singkatnya, upaya pedagang untuk sesegera mungkin menjual saham tersebut akan secara umum menyebabkan terjadinya penurunan harga pada awal tahun.

Bentuk yang sama juga terjadi bilamana sebuah saham memiliki karakter harga yang secara historis turun di akhir tahun dan naik di awal-awal perdagangan setiap tahun. Apabila kondisi pasar memang demikian, artinya bahwa yang terbentuk mencerminkan perilaku harga secara historis, bentuk pasar efisien lemah dapat dikatakan terpenuhi.

Jika hipotesis pasar bentuk lemah terpenuhi, dan akibatnya harga adalah bebas (independen) dari bentuk harga saham historis, maka dapat dikatakan bahwa perubahan-perubahan harga akan mengikuti kaedah jalan acak (*random walk*) manakala pengujian hanya dilakukan terhadap perubahan harga secara historis. Jalan acak adalah konsep statistik yang memprediksi bahwa keluaran (*output*) berikutnya (akan datang) dalam suatu urutan yang tidak tergantung pada keluaran (*output*) sebelumnya. Analogi sederhana dari penerapan kaidah jalan acak adalah pelemparan uang receh, yang misalnya, satu sisi bergambar kepala dan sisi lainnya bergambar pohon.

Walaupun dalam tiga lemparan pertama yang keluar adalah gambar kepala, tidak berarti bahwa lemparan yang berikutnya akan keluar lagi gambar kepala. Hasil untuk lemparan berikutnya sama sekali tidak tergantung pada lemparan pertama atau kedua.

Karena sekuritas berisiko menawarkan *return* positif, kita dapat mengharapkan bahwa harga saham akan senantiasa naik atau mengalami apresiasi sepanjang waktu. Tetapi tren atau kecenderungan kenaikan tersebut tidak selamanya akan begitu, karena perubahan harga mengikuti kaedah jalan acak. Seandainya saat ini sekuritas yang dimiliki harganya adalah Rp1.000,00 maka setiap periode harganya akan naik sebesar 12% dengan kemungkinan 75% atau turun 10% dengan kemungkinan 25%. Dalam hal ini jelas bahwa tiga per-empat dari keluaran akan menghasilkan *return* 12% sedangkan seperempatnya akan menghasilkan *return* -10%. Selanjutnya dapat dihitung *return* yang diharapkan (*expected return*) adalah E(R) = 0,75 (12%) + 0,25 (-10%) = 6,5%.

Walaupun tingkat pengembalian yang diharapkan di sini adalah 6,5%, nilai yang sebenarnya tetap saja merupakan nilai yang acak (tidak dapat diketahui dengan pasti). Sehingga, dalam hal ini kita dapat mengatakan bahwa harga sekuritas mengikuti kaedah jalan acak. Strategi perdagangan yang menggunakan data pasar historis (umumnya harga saham) dikenal dengan sebutan analisis teknikal (*Technical Analysis*).

• • •

Semi-Strong Form Of The Efficient Market Hypothesis

Menurut hipotesis pasar efisien bentuk semi kuat, dalam artikel yang lain Fama (1991) menyebutnya sebagai studi peristiwa (*event studies*), harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Di samping merupakan cerminan harga saham historis, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi informasi yang ada di pasar, termasuk di dalamnya adalah laporan keuangan dan informasi tambahan (pelengkap) sebagaimana diwajibkan oleh peraturan akuntansi. Informasi yang tersedia di publik juga dapat berupa peraturan keuangan lain seperti pajak bangunan (*property*) atau suku bunga dan/ atau beta saham termasuk rating perusahaan.

Menurut konsep semi kuat, investor tidak akan mampu untuk memperoleh *abnormal returns* dengan menggunakan strategi yang dibangun berdasarkan informasi yang tersedia di publik. Dengan kata lain, analisis terhadap laporan keuangan tidak memberikan manfaat apa-apa. Ide dari pandangan ini adalah bahwa sekali informasi tersebut menjadi informasi publik (umum), artinya tersebar di pasar, maka semua investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong harga naik untuk mencerminkan semua informasi publik yang ada.

Jadi, informasi yang baru saja didapat dari membaca koran Bisnis Indonesia atau Kompas, misalnya mengenai penemuan obat baru atau ancaman akan munculnya perang di Kawasan Asia Timur atau Timur Tengah, dengan segera sudah tercermin pada harga sekuritas. Investor sudah tidak mungkin mendapatkan *abnormal return* ketika melakukan transaksi di pasar modal berdasarkan informasi publik tersebut. Harga pada tingkat beli atau jual saham sudah lebih dahulu mencerminkan informasi tersebut karena pasar akan dengan segera bereaksi.

Berlawanan dengan pendukung hipotesis pasar efisien bentuk lemah, pada pasar efisien bentuk semi-kuat ada banyak investor yang berpikir bahwa mereka dapat memperoleh keuntungan dengan melakukan pengamatan secara seksama terhadap informasi publik yang tersedia di pasar, khususnya informasi akuntansi. Investor yang melakukan analisis dengan menggunakan data atau informasi akuntansi (dari laporan keuangan) dan dari sumber lain untuk mengidentifikasi saham yang salah harga (*mispriced*) disebut investor tersebut melakukan analisis fundamental (*Fundamental Analysis*).

Strong Form Of The Efficient Market Hypothesis

Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Jadi, dalam hal ini, bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di publik yang relevan, disamping juga informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor.

Misalnya, salah satu anggota direktur perusahaan telekomunikasi mengetahui sebuah rencana akuisisi atau pengambilalihan terhadap pesaingnya. Informasi tersebut dimanfaatkan oleh Direktur dengan menyuruh istri atau anaknya atau teman dekatnya untuk membeli saham perusahaan tersebut sebelum informasi atau rencana akuisisi tersebut diberitakan atau menjadi milik umum.

Hal ini dapat dikatakan sebagai suatu perdagangan dengan orang dalam (*insider trading*), adanya penggunaan kelebihan informasi untuk membeli saham atau melakukan suatu perdagangan. Bila bentuk pasar efisien kuat memang ada, maka dipercaya bahwa keluarga dekat direktur tersebut tidak akan memperoleh *abnormal return*s. Sebaliknya, bilamana keluarga direktur tersebut mendapatkan *abnormal return*, maka dikatakan bahwa pasar belum berbentuk efisiensi kuat (*strong form*). Perlu dicatat di sini bahwa perdagangan dengan menggunakan informasi orang dalam atau tepatnya perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*) tidak dibenarkan dan dilarang.

Bentuk pasar efisien kuat merupakan bentuk pasar efisien paling ketat. Hal ini terkait dengan pengertiannya bahwa harga pasar mencerminkan semua informasi, baik publik maupun nonpublik. Oleh karena itu, dalam konteks pasar efisien bentuk kuat tidak ada seorangpun baik individu maupun institusi yang dapat memperoleh *abnormal return*, untuk suatu periode tertentu, dengan menggunakan informasi yang tersedia di publik dalam konteks kelebihan informasi, termasuk di dalamnya informasi yang hanya dapat diakses oleh orang-orang tertentu.

Beberapa bukti empiris mendukung adanya pasar efisien, khususnya di Amerika Serikat, tetapi bukti-bukti yang tidak mendukung juga banyak. Dengan demikian, efisien tidaknya pasar modal, atau tepatnya masuk dalam kelompok

bentuk efisien mana sebuah pasar modal, tergantung dari ada tidaknya bukti tentang *abnormal return* yang dapat diperoleh oleh investor.

Dalam perkembangannya, para peneliti sepertinya sepakat untuk menyebut bahwa pengujian terhadap bentuk kuat hipotesis pasar efisien sering dikaitkan dengan keberhasilan dalam penggunaan akses monopolistik terhadap informasi oleh pelaku pasar tertentu. Tentu saja efisiensi bentuk kuat mengungguli pasar efisien bentuk lemah dan bentuk semi-kuat serta merupakan bentuk efisiensi paling tinggi dan secara empiris paling sulit untuk diuji.

• • •

Teori Evaluasi Kinerja Reksa Dana

Dalam berinvestasi tentunya investor ingin mendapat keuntungan dan sebisa mungkin menghindari risiko. Suad Husnan (1990) dalam Ambarwati (2004) menyatakan bahwa salah satu masalah yang sering dihadapi oleh para analis investasi modal adalah penaksiran risiko yang dihadapi investor. Teori keuangan menyatakan apabila risiko suatu investasi meningkat, maka investor mensyaratkan tingkat keuntungan semakin besar.

Reksa Dana adalah salah satu cara investor menginvestasikan dananya. Reksa Dana merupakan pilihan instrumen yang cukup menarik untuk para investor dibandingkan dengan bunga deposito yang bunganya kurang menarik dan kurang diminati untuk berinvestasi di bank.

Beberapa keuntungan dalam berinvestasi dalam Reksa Dana adalah investor yang mempunyai dana terbatas dapat melakukan investasi. Dengan adanya manajer investasi, investor yang tidak memiliki banyak waktu dan pengetahuan tidak perlu khawatir dalam mengelola dana mereka. Selain itu, investor dapat melakukan diversifikasi investasi dalam Efek, adanya transparasi dan likuiditas tinggi sehingga dapat mencairkan dana yang mereka investasikan kapanpun dibutuhkan (Martalena, 2011). Itulah beberapa keuntungan berinvestasi di dalam Reksa Dana (Kapoor, et al, 2010).

Pada kenyataannya tidak semua anggota masyarakat terutama investor perorangan mampu dengan baik menganalisis informasi yang disajikan Emiten atau calon Emiten. Dalam penelitian, Pahlevi (2008), mengidentifikasi apakah

• • •

investor bersikap sebagai pemodal atau spekulan.

Bila investor bersikap sebagai pemodal, berarti dividenlah yang diharapkan. Sedangkan bila investor bersikap sebagai spekulan, berarti *capital gain*-lah yang diharapkan, karena tidak semua investor mampu dengan baik menganalisis informasi yang disajikan, investor sebaiknya mengetahui informasi-informasi Reksa Dana mana yang berkinerja baik.

Pilihan Reksa Dana dapat menyulitkan orang awam untuk menentukan produk Reksa Dana mana yang akan dipilih. Terdapat begitu banyak produk dari setiap jenis Reksa Dana yang dikelola oleh manajer investasi yang berbeda. Dengan adanya risiko yang ditanggung oleh investor dalam berinvestasi di Reksa Dana, pemilihan investasi Reksa Dana sangatlah berbeda dengan menabung di bank.

Terdapat beberapa risiko dalam berinvestasi di Reksa Dana yaitu investor dapat mengalami *capital loss*, risiko likuidasi, risiko wanprestasi, risiko kredit, dan risiko berkurangnya nilai tukar mata uang (Martalena, 2011). Selain itu, para investor juga dapat menghadapi risiko kemungkinan tidak profesionalnya para pengelola Reksa Dana sehingga berakibat pada turunnya kekayaan investor. Secara praktik, risiko yang umumnya tercantum pada prospektus Reksa Dana adalah risiko pasar (*market risk*), risiko kredit (*credit risk*), risiko likuiditas (*liquidity risk*), risiko perubahan peraturan dan politik (*regulation and political risk*), serta risiko perubahan kurs (*currency risk*).

Evaluasi kinerja Reksa Dana dilakukan untuk memberikan gambaran kepada calon investor tentang kinerja Reksa Dana yang dapat digunakan sebagai salah satu referensi dalam memilih Reksa Dana. Terdapat 3 metode yang umumnya digunakan sebagai dasar dalam pengukuran kinerja Reksa Dana yaitu:

Metode Sharpe

Metode ini mengukur portofolio dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (yaitu selisih rata-rata tingkat pengembalian portofolio dengan rata-rata tingkat bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (total risiko). Secara matematis indeks Sharpe dirumus-kan sebagai berikut:

$$Spi = \frac{Rpi - Rf}{SDpi}$$

Keterangan:

Spi = Sharpe portofolio i
Rpi = Rata-rata tingkat pengembalian portofolio i
Rf = Rata-rata atas bunga investasi bebas risiko
SDpi = Standar deviasi dari tingkat pengembalian portofolio i

Metode Treynor

Metode ini mengukur kinerja portofolio dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (yaitu selisih rata-rata tingkat pengembalian portofolio dengan rata-rata bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan beta (risiko pasar atau risiko sistematis). Secara matematis indeks Treynor dirumuskan sebagai berikut :

$$Tpi = \frac{Rpi - Rf}{\beta p}$$

Keterangan:

Tpi = Indeks Treynor Portofolio i
Rpi = Rata-rata tingkat pengembalian portofolio i
Rf = Rata-rata atas bunga investasi bebas risiko
βpi = Beta portofolio i (risiko pasar atau risiko sistematis)

Metode Jensen

Metode Jensen didasarkan pada konsep garis pasar sekuritas (*Security Market Line*/ SML) yang merupakan garis yang menghubungkan portofolio pasar dengan kesempatan investasi yang bebas risiko. Dalam keadaan ekuilibrium semua portofolio diharapkan berada pada SML. Jika terjadi penyimpangan artinya, jika dengan risiko yang sama tingkat pengembalian risiko portofolio berbeda dengan tingkat pengembalian pada SML, maka perbedaan tersebut disebut dengan indeks Jensen; di mana risikonya dinyatakan dalam beta (risiko pasar atau risiko sistematis).

Apabila tingkat pengembalian aktual dari suatu portofolio lebih besar dari tingkat pengembalian yang sesuai dengan persamaan SML, berarti indeks Jensen akan bernilai positif, sebaliknya, apabila tingkat pengembalian aktual dari suatu portofolio lebih kecil dari tingkat pengembalian yang sesuai dengan persamaan SML, berarti indeks Jensen akan bernilai negatif.

Berdasarkan uraian diatas, maka indeks Jensen dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$J_{pi} = (R_{pi} - R_f) - (R_{pi} - R_f)\,\beta_{pi}$$

Keterangan:

Jpi = Indeks Jensen portofolio i

Rpi = Rata-rata tingkat pengembalian portofolio i

Rf = Rata-rata atas bunga investasi bebas risiko

Rm = Rata-rata tingkat pengembalian pasar

βpi = Beta portofolio i (risiko pasar atau risiko sistematis)

• • •

BAB 2

MENGENAL PRODUK DAN MEKANISME TRANSAKSI PASAR MODAL

Tujuan Pembahasan:

1. Mengetahui berbagai jenis produk pasar modal.
2. Memahami perbedaan berbagai produk pasar modal dan turunannya.
3. Mengetahui proses Initial Public Offering (IPO).
4. Memahami mekanisme transaksi di Bursa Efek Indonesia.

Mengenal Produk Pasar Modal

Klasifikasi Produk Pasar Modal

Produk pasar modal secara umum dapat dibagi menjadi 2 yaitu produk pasar modal dengan cara investasi langsung yaitu saham dan obligasi dan produk pasar modal dengan cara investasi tidak langsung yaitu melalui Reksa Dana. Kemudian seiring dengan perkembangan, produk tersebut mengalami perkembangan sehingga muncul produk derivatif, variasi dan produk *hybrid* yang memiliki gabungan-gabungan karakteristik tersebut.

Secara umum klasifikasi produk pasar modal dengan investasi langsung dapat dibagi menjadi sebagai berikut:

Saham

Merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan yang dapat berbentuk warkat atau tanpa warkat. Saham yang berbentuk warkat dinyatakan dalam bentuk Surat Kolektif Saham (SKS) yang diterbitkan oleh Emiten, sedangkan saham tanpa warkat tercatat dalam rekening Efek di Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) secara elektronik atas nama pemegang rekening pada LPP. Data pemegang saham yang tercantum dalam saham berbentuk warkat maupun tanpa warkat atas nama LPP, selanjutnya dimasukkan dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) yang ada di Emiten/ Biro Administrasi Efek (BAE). DPS digunakan sebagai dasar penentuan pihak-pihak yang berhak atas hak yang melekat pada saham tersebut (dividen, HMETD, waran, hak suara, dan hak pemegang saham lainnya).

Porsi kepemilikan suatu perusahaan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Adapun karakteristik yuridis bagi pemegang saham:

1. *Limited Risk* (pemegang saham hanya bertanggung jawab terhadap sejumlah dana yang disetorkan dalam perusahaan).
2. *Ultimate Control* (pemegang saham, secara kolektif, akan menentukan arah dan tujuan perusahaan).
3. *Residual Claim* (sebagai pihak terakhir yang memperoleh pembagian hasil usaha perusahaan dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, setelah kreditur).

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen

   Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam

RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama hingga kepemilikan saham berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai - artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

   Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp3.000,00 kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500,00 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp500,00 untuk setiap saham yang dijualnya.

Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

1. *Capital Loss*

   Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT XYZ yang di beli dengan harga Rp2.000,00 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp1.400,00 per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp1.400,00 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp600,00 per saham.

2. Risiko Likuidasi

   Risiko Likuidasi terjadi ketika perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan).

Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Penawaran dan permintaan tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

• • •

Saham Syariah

Secara konsep, saham syariah merupakan saham yang bidang usahanya memenuhi prinsip syariah. Pembahasan lebih lengkap tentang saham syariah bisa dilihat pada Buku Seri Literasi Keuangan Industri Jasa Keuangan Syariah.

Secara konsep, saham syariah merupakan saham perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Adapun kriteria tersebut adalah :

1. Perusahaan yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah seperti perusahaan rokok, minuman keras, perbankan yang menganut riba dan perjudian.
2. Perusahaan yang memiliki rasio hutang berbasis bunga dibanding total aset tidak lebih dari 45%.
3. Perusahaan yang memiliki rasio pendapatan non halal dibanding total pendapatan tidak lebih dari.

Secara berkala, Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi Efek-Efek syariah termasuk saham syariah yang memenuhi kriteria tersebut di atas. Dalam setahun OJK menerbitkan DES sebanyak dua kali, yang berlaku Efektif pada tanggal 1 Juni dan 1 Desember. Berdasarkan DES yang dikeluarkan OJK, Bursa Efek Indonesia menerbitkan indeks syariah, antara lain Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta *Islamic Index* (JII) 70, dan JII 30.

• • •

Obligasi

Merupakan Efek berbasis surat hutang yang memberikan hasil investasi bersifat tetap selama periode tertentu hingga jangka waktu jatuh temponya. Terdapat beberapa jenis obligasi, yaitu:

1. Dilihat dari sisi penerbit:
   a. *Corporate Bonds*: obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN), atau badan usaha swasta.
   b. *Government Bonds*: obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.
   c. *Municipal Bonds*: obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*).

2. Dilihat dari sistem pembayaran bunga:
   a. *Zero Coupon Bonds*: obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga, dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.
   b. *Coupon Bonds*: obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.
   c. *Fixed Coupon Bonds*: obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.
   d. *Floating Coupon Bonds*: obligasi dengan tingkat kupon bunga

yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *average time deposit* (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.

3. Dilihat dari sistem pembayaran bunga:
   a. *Convertible Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.
   b. *Exchangeable Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.
   c. *Callable Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada Emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
   d. *Putable Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan Emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

4. Dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya:
   a. *Secured Bonds*: obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk di dalamnya adalah:
      1) *Guaranteed Bonds*: obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan dari pihak ketiga.
      2) *Mortgage Bonds*: obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau aset tetap.
      3) *Collateral Trust Bonds*: obligasi yang dijamin dengan Efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.
   b. *Unsecured Bonds*: obligasi yang tidak dijaminkan dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

5. Dilihat dari segi nilai nominal:
   a. *Conventional Bonds*: obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam

satu nominal, Rp1.000.000.000,00 per satu lembar.

b. *Retail Bonds*: obligasi yang diperjualbelikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, yang saat ini beredar di Indonesia adalah obligasi pemerintah seperti Obligasi Ritel Indonesia dan Sukuk *Retail*.

6. Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil:

   a. *Conventional Bonds*: obligasi yang diperhitungan dengan menggunakan sistem kupon bunga.

   b. *Sharia Bonds*: obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah, yaitu:

      1) Obligasi Syariah *Mudharabah* merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan Emiten.

      2) Obligasi Syariah *Ijarah* merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (*fee ijarah*) bersifat tetap, dan bisa diketahui/ diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

• • •

Karakteristik "Obligasi"

1. Nilai nominal (*Face Value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.

2. Kupon (*the Interest Rate*) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan) kupon obligasi dinyatakan dalam persentase tahunan.

3. Jatuh tempo (*maturity*) adalah tanggal saat pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi, untuk saat ini,

periode obligasi mulai dari 365 hari sampai dengan 30 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memilki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon/ bunganya.

4. Penerbit/ Emiten (*issuer*) mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor sangat penting dalam melakukan investasi Obligasi Ritel. Mengukur risiko/ kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu (disebut *default risk*) dapat dilihat dari peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti PEFINDO.

• • •

Harga Obligasi

Berbeda dengan harga saham yang dinyatakan dalam bentuk mata uang, harga obligasi dinyatakan dalam persentase (%), yaitu persentase dari nilai nominal. Ada 3 kemungkinan harga pasar dari obligasi yang ditawarkan, yaitu:

1. Par (nilai par): Harga Obligasi sama dengan nilai nominal. Misalnya obligasi dengan nilai nominal Rp50.000.000,00 dijual pada harga 100%, maka nilai obligasi tersebut adalah 100% x Rp50.000.000,00 = Rp50.000.000,00.
2. *At premium* (dengan Premi): Harga Obligasi lebih besar dari nilai nominal. Misalnya obligasi dengan nilai nominal Rp50.000.000,00 dijual dengan harga 102%, maka nilai obligasi adalah 102% x Rp50.000.000,00 = Rp51.000.000,00.
3. *At discount* (dengan diskon): Harga Obligasi lebih kecil dari nilai nominal Misalnya obligasi dengan nilai nominal Rp50.000.000,00 dijual dengan harga 98%, maka nilai dari obligasi adalah 98% x Rp50.000.000,00 = Rp49.000.000,00.

• • •

Yield Obligasi

Pendapatan atau imbal hasil atau *return* yang akan diperoleh dari investasi obligasi dinyatakan sebagai *yield*, yaitu hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi, sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima. Ada 2 istilah dalam penentuan *yield* yaitu *current yield* dan *yield to maturity*.

1. *Current yield* adalah *yield* yang dihitung berdasarkan jumlah kupon yang diterima selama satu tahun terhadap harga obligasi tersebut.

$$\textit{Current Yield} = \frac{\textit{Bunga Tahunan}}{\textit{Harga Obligasi}}$$

Contoh:

Jika obligasi PT XYZ memberikan kupon kepada pemegangnya sebesar 17% per tahun sedangkan harga obligasi tersebut adalah 98% untuk nilai nominal Rp1.000.000.000,00 maka:

$$\textit{Current Yield} = \frac{Rp.170.000.000.00}{Rp.980.000.000.00} \textit{ atau } \frac{17\%}{98\%} = 17{,}34\%$$

2. Sementara itu *yield to maturity* (YTM) adalah tingkat pengembalian atau pendapatan yang akan diperoleh investor apabila memiliki obligasi sampai jatuh tempo. Formula YTM yang seringkali digunakan oleh para pelaku adalah YTM *approximation* atau pendekatan nilai YTM, sebagai berikut:

$$YTM\ Approximation = \frac{C + \frac{R - P}{n}}{\frac{R + P}{2}} \times 100\%$$

Keterangan:

C = Kupon

n = Periode waktu yang tersisa (tahun)

R = *Redemption value*

P = Harga pembelian (*purchase value*)

Contoh:
Obligasi XYZ dibeli pada 5 September 2018 dengan harga 94.25% memiliki kupon sebesar 8% dibayar setiap 3 bulan sekali dan jatuh tempo pada 5 September 2023. Berapakah besar YTM *approximation*-nya?

C = 8%

n = 5 Tahun

R = 94.25%

P = 100%

$$YTM\ Approximation = \frac{8 + \frac{100 - 94.25}{5}}{\frac{100 - 94.25}{2}} \times 100\%$$

YTM *Approximation* = 9.15 / 97.125

YTM *Approximation* = 0.0942 = 9.42%

• • •

Sukuk

Sukuk merupakan bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya. Sukuk memiliki karakteristik khusus yang membedakannya dengan obligasi.

Pembahasan lebih lengkap mengenai sukuk bisa dilihat pada Buku Industri Jasa Keuangan Syariah.

• • •

Efek Derivatif

Efek derivatif merupakan Efek turunan dari Efek "utama" baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari Efek "utama" maupun turunan selanjutnya. Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut sebagai *underlying assets*.

Dalam pengertian yang lebih khusus, derivatif merupakan kontrak finansial antara 2 (dua) atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets/ commodities* yang dijadikan sebagai objek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pihak pembeli. Adapun nilai di masa mendatang dari objek yang diperdagangkan tersebut sangat dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di *spot market*.

• • •

Derivatif Keuangan

Derivatif yang terdapat di BEI adalah derivatif keuangan (*financial derivative*). Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrumen-instrumen keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang (*currency*), tingkat suku bunga dan instrumen-instrumen keuangan lainnya.

Instrumen-instrumen derivatif sering digunakan oleh para pelaku pasar (pemodal dan Perusahaan Efek) sebagai sar ana untuk melakukan lindung nilai (*hedging*) atas portofolio yang mereka miliki. Beberapa jenis produk dan turunan yang diperdagangkan di BEI :

1. Kontrak Opsi Saham
2. Kontrak Berjangka Efek Indeks

Reksa Dana

Produk Pengelolaan Investasi terdiri dari :

1. Reksa Dana Konvensional
2. Reksa Dana Syariah
3. Produk Pengelolaan Investasi Lainnya

Sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal No 8 Tahun 1995, Reksa Dana adalah wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan kembali ke dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

Berdasarkan definisi di atas, Reksa Dana adalah:

1. Wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal

Menghimpun dana dari masyarakat bukan perkara main-main. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) secara ketat sudah mengatur jenis perusahaan seperti apa saja yang dapat melakukan kegiatan penghimpunan dana, antara lain seperti bank, asuransi, dana pensiun, pegadaian, *multifinance*, dan pasar modal.

Reksa Dana merupakan produk dari perusahaan yang masuk dalam kategori

pasar modal yang diawasi oleh OJK sehingga bisa melakukan kegiatan penghimpunan dana dari masyarakat.

2. Diinvestasikan kembali dalam portofolio Efek

Dalam kesehariannya, masyarakat menggunakan produk dan jasa dari berbagai perusahaan. Sebagai gambaran:

Ketika bangun tidur, kita mandi dan menggunakan produk seperti odol dan sabun. Salah satu produsennya adalah Unilever. Kemudian sarapan mie yang diproduksi oleh Indofood. Waktu berangkat kerja, menggunakan kendaraan mobil/ motor yang diproduksi oleh Astra Internasional. Perjalanan ke kantor menggunakan jalan tol yang dimiliki Jasa Marga. Untuk membayar biaya tol menggunakan uang elektronik yang dikeluarkan oleh bank.

Nama-nama perusahaan di atas seperti Unilever, Indofood, Astra Internasional, Jasa Marga dan adalah perusahaan terbuka yang salah satu sumber pendanaan perusahaan berasal dari penerbitan Efek saham dan obligasi.

Efek saham adalah surat berharga yang menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Dengan berinvestasi pada saham berarti seseorang menjadi pemilik perusahaan. Efek obligasi adalah surat berharga yang menyatakan bukti hutang suatu perusahaan. Dengan berinvestasi pada obligasi berarti seseorang memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Dana yang dihimpun dari masyarakat tersebut diinvestasikan dalam Efek saham dan Efek obligasi. Karena memiliki beberapa Efek sekaligus, maka disebut portofolio Efek.

3. Oleh Manajer Investasi

Kegiatan investasi tentunya harus dilakukan oleh pihak yang memiliki keahlian dan mendedikasikan semua waktunya untuk hal tersebut. Dalam UUPM, pihak itu disebut Manajer Investasi (MI).

Bagi masyarakat awam, Manajer Investasi sering dipersepsikan sebagai orang. Hal itu kurang tepat, karena MI pada dasarnya adalah perusahaan. Perusahaan yang mendapat izin disebut Manajer Investasi (MI), sementara izin bagi personel yang bekerja di perusahaan disebut Wakil Manajer Investasi (WMI).

Izin untuk MI dan WMI diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Prosesnya juga

tidak sederhana karena ada berbagai rangkaian *fit and proper test* untuk memastikan bahwa penerima izin memiliki kemampuan dan integritas yang baik.

Melalui Reksa Dana, masyarakat dapat berinvestasi pada perusahaan-perusahaan terkemuka di Indonesia melalui perantaraan Manajer Investasi. Dengan demikian, ketika perusahaan tersebut berkembang dan membagikan keuntungan, masyarakat bisa ikut menikmati hasil pertumbuhan tersebut.

Reksa Dana merupakan bagian dari produk pengelolaan investasi yang diawasi oleh OJK. Seiring dengan perkembangan zaman, produk pengelolaan investas juga semakin beraneka ragam sesuai dengan kebutuhan. Jenis-jenisnya sebagai berikut :

Reksa Dana Konvensional

1. **Reksa Dana Pasar Uang**

   Reksa Dana yang kebijakan investasinya 100% ditempatkan pada instrumen pasar uang (surat berharga yang jatuh temponya kurang dari 1 tahun). Jenis Reksa Dana ini cocok untuk investor dengan tujuan investasi yang jangka waktunya kurang dari 1 tahun.

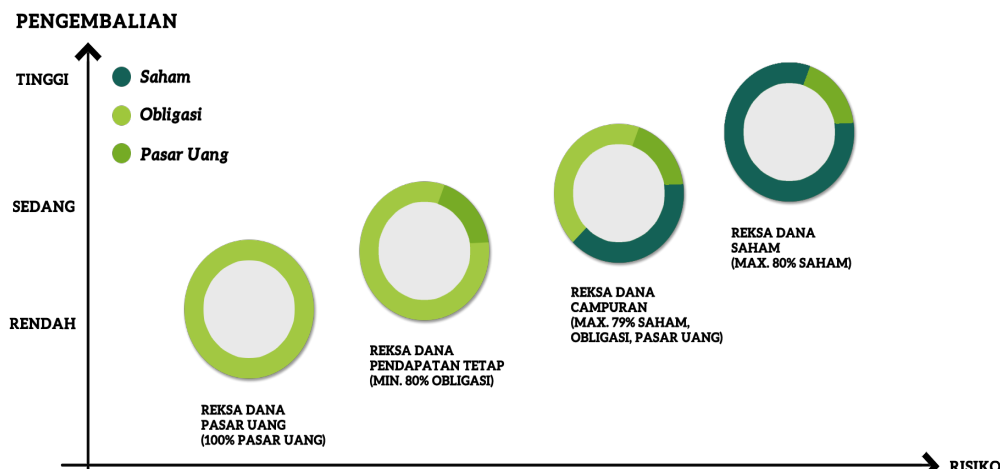
2. **Reksa Dana Pendapatan Tetap**

   Reksa Dana yang kebijakan investasinya minimal 80% ditempatkan pada instrumen obligasi. Jenis Reksa Dana ini cocok untuk investor dengan tujuan investasi yang jangka waktunya antara 1 - 3 tahun.

3. **Reksa Dana Campuran**

   Reksa Dana yang kebijakan investasinya maksimal 79% ditempatkan pada instrumen saham, obligasi dan pasar uang. Jenis Reksa Dana ini cocok untuk investor dengan tujuan investasi yang jangka waktunya antara 3 - 5 tahun.

4. **Reksa Dana Saham**

   Reksa Dana yang kebijakan investasinya minimal 80% ditempatkan pada instrumen saham. Jenis Reksa Dana ini cocok untuk investor dengan tujuan investasi yang jangka waktunya di atas 5 tahun.

Gambar 11 Jenis-Jenis Reksa Dana Konvensional

Reksa Dana Syariah

Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Reksa Dana Syariah dapat berupa:

1. Reksa Dana Syariah Pasar Uang;
2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap;
3. Reksa Dana Syariah Saham;
4. Reksa Dana Syariah Campuran;
5. Reksa Dana Syariah Terproteksi;
6. Reksa Dana Syariah Indeks;
7. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri;
8. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk;
9. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa; dan
10. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas.

Produk Pengelolaan Investasi Lainnya

1. Reksa Dana Terstruktur (*Structured Fund*)

Reksa Dana terstruktur kemudian dibagi lagi menjadi 3 kategori yaitu:

a. Reksa Dana Indeks adalah Reksa Dana yang portofolio investasinya mengacu kepada indeks tertentu. Indeks yang dijadikan acuan bisa berupa indeks saham ataupun indeks obligasi. Perbedaan antara Reksa Dana Indeks dengan Reksa Dana Konvensional adalah Reksa Dana indeks mengambil strategi investasi pasif dengan menghasilkan tingkat *return* yang setara dengan *return* indeks yang ditirunya. Sementara, Reksa Dana Konvensional mencoba mengalahkan indeks yang menjadi acuan dengan menerapkan strategi investasi aktif.

b. Reksa Dana Terproteksi (*Capital Protected Fund*) adalah reksa dana yang berusaha memproteksi nilai investasi awal investasi investor melalui mekanisme pengelolaan serta memiliki masa dan unit penawaran yang terbatas. Mekanisme proteksi umumnya dilakukan dengan membeli instrumen surat utang (obligasi) dan memegangnya hingga jatuh tempo *(buy and hold)*. Sehingga kecuali obligasi yang bersangkutan mengalami gagal bayar, maka nilai investasi awal akan terjaga seutuhnya.

c. Reksa Dana dengan Penjaminan (*Capital Guaranteed Fund*) adalah Reksa Dana yang menggaransi nilai investasi awal investor melalui mekanisme pengelolaan serta memiliki masa unit penawaran yang terbatas. Mekanisme garansi dilakukan dengan melakukan perjanjian dengan perusahaan asuransi sebagai guarantor.

Dari ketiga Reksa Dana Terstruktur, hanya Reksa Dana Indeks yang bisa ditawarkan terus menerus seperti layaknya jenis Reksa Dana konvensional. Sementara itu, Reksa Dana Terproteksi dan Reksa Dana dengan Penjaminan memiliki masa dan unit penawaran yang terbatas.

2. *Exchanged Traded Fund* (ETF) atau Reksa Dana yang Unit Penyertaannya Diperdagangkan di Bursa

ETF adalah reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa Efek. Reksa Dana ini merupakan pengembangan dari jenis Reksa Dana indeks. Dengan prinsip yang hampir sama dengan Reksa Dana indeks, perbedaan utamanya adalah ETF dapat dibeli melalui pasar sekunder melalui pialang/ broker atau langsung melalui Manajer Investasi. Sementara Reksa Dana indeks dan Reksa Dana konvensional lainnya hanya dapat dibeli melalui Manajer Investasi langsung. Likuiditas di pasar sekunder merupakan salah satu kendala produk ini. Oleh karena itu, dalam ETF dikenal pihak yang disebut dengan *Dealer* Partisipan. *Dealer* Partisipan adalah anggota bursa Efek yang menandatangani perjanjian dengan Manajer Investasi penerbit ETF untuk menjadi *market maker*. *Market maker* adalah pihak yang bersedia membeli atau menjual ETF pada harga yang telah ditentukan sehingga menjadikan instrumen tersebut mudah diperdagangkan (likuid).

3. Kontrak Investasi Kolektif Dana Investasi *Real Estate* (KIK DIRE)

KIK DIRE di luar negeri dikenal dengan sebutan *Real Estate Investment Trust* (REITs). KIK DIRE adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset *real estate*, aset yang berkaitan dengan *real estate* dan atau kas dan setara kas. Jadi jenis Reksa Dana ini dapat membeli *real estate* dalam bentuk tanah, bangunan, gedung ataupun saham dan obligasi perusahaan terbuka sepanjang diterbitkan oleh perusahaan berbasis properti.

4. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA)

KIK EBA atau dikenal dengan *Aset Backed Securities* (ABS) di luar negeri. KIK EBA secara sederhana adalah Reksa Dana berbasis aset keuangan seperti surat berharga komersial, tagihan kartu kredit, kredit kepemilikan rumah, kredit kepemilikan kendaraan dan lainnya. Jenis KIK EBA yang berhasil diterbitkan di Indonesia adalah hasil kerja sama antara PT Danareksa Investment Management, PT Sarana Multigriya Finansial dan Bank BTN, dimana KIK-EBA ini berbasis KPR yang diterbitkan oleh Bank BTN.

5. Efek Beragun Aset – Surat Penyertaan (EBA SP)

EBA SP adalah Efek beragun aset yang diterbitkan oleh Penerbit yang portofolionya berupa Kumpulan Piutang dan merupakan bukti kepemilikan secara proporsional atas Kumpulan Piutang yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBA SP.

6. Reksa Dana Penyertaan Terbatas (RDPT)

RDPT adalah Reksa Dana yang menghimpun dana dari pemodal profesional dan selanjutnya diinvestasikan pada portofolio Efek. Portofolio Efek yang dimaksud disini tidak terbatas pada instrumen pasar modal namun bisa juga pembiayaan terhadap sektor riil. Sedangkan yang dimaksud dengan pemodal profesional adalah investor yang memiliki kemampuan menganalisis risiko Reksa Dana. Dari sisi keuangan minimum investasi adalah Rp5.000.000.000,00. Beberapa keunikan dari Reksa Dana ini adalah jumlah pihak yang terlibat dibatasi paling banyak 49 orang. Manajer Investasi sendiri juga diwajibkan melakukan penyertaan modal di dalam Reksa Dana yang dikelola dengan nominal Rp5.000.000.000,00. Karena berinvestasi pada sektor riil, maka penilaian terhadap harga pasar dari aset yang bersangkutan tidak menggunakan metode nilai pasar wajar seperti Reksa Dana konvensional pada umumnya. Publikasi NAB juga dilakukan setiap 3 bulan sekali.

7. Dana Investasi Infrastruktur Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (DINFRA)

DINFRA adalah wadah berbentuk kontrak investasi kolektif yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya sebagian besar diinvestasikan pada aset infrastruktur oleh manajer investasi.

8. Dana Investasi Multi Aset (DIMA)

DIMA adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari pemodal tertentu untuk selanjutnya diinvestasikan oleh Manajer Investasi pada portofolio Efek dan/ atau portofolio investasi selain Efek. Yang dimaksud dengan pemodal tertentu adalah wajib pajak berupa orang pribadi atau badan yang berdasarkan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak telah memperoleh surat keterangan pengampunan pajak sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak.

Reksa Dana Konvensional

1. Reksa Dana Pasar Uang
2. Reksa Dana Pendapatan Tetap
3. Reksa Dana Campuran
4. Reksa Dana Saham

Produk Pengelolaan Investasi Lainnya

1. Reksa Dana Terstruktur
   - Reksa Dana Terproteksi
   - Reksa Dana Dengan Penjaminan
   - Reksa Dana Indeks
2. Reksa Dana yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di bursa (Exchange Traded Fund - ETF)
3. Reksa Dana Penyertaan Terbatas
4. Dana Investasi Real Estate (DIRE)
5. Dana Investasi Infrastruktur (DINFRA)
6. Dana Investasi Multi Aset (DIMA)
7. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIKEBA)
8. Efek Beragun Aset Surat Partisipasi (EBA-SP)

Reksa Dana Syariah

1. Reksa Dana Syariah Pasar Uang
2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap
3. Reksa Dana Syariah Saham
4. Reksa Dana Syariah Campuran
5. Reksa Dana Syariah Terproteksi
6. Reksa Dana Syariah Indeks
7. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri
8. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk
9. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyerta-annya diperdagangkan di Bursa; dan
10. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas.

Gambar 12 Produk Pengelolaan Investasi di Indonesia

Gambar 13 Proses Pembentukan Reksa Dana

Proses pembentukan Reksa Dana adalah sebagai berikut:

1. Manajer Investasi dan Bank Kustodian membuat perjanjian bersama yang disebut Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Kontrak tersebut mengatur tugas dan kewajiban masing-masing pihak. Tugas bank kustodian adalah:
   a. Melakukan penyelesaian transaksi;
   b. Menyimpan surat berharga;
   c. Menghitung NAB; dan
   d. Menjadi unit registrasi investor

   Tugas Manajer Investasi adalah mengelola dana untuk diinvestasikan pada produk pasar modal.

2. Selanjutnya Reksa Dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif ditawarkan kepada investor. Investor berinvestasi di Reksa Dana dengan cara melakukan pemindahan uang ke rekening Reksa Dana yang terdaftar di bank kustodian. Selanjutnya investor tersebut akan mendapat unit penyertaan sebagai satuan kepemilikan Reksa Dana.
3. Dana investor selanjutnya dikelola oleh Manajer Investasi ke instrumen saham, utang dan pasar uang.

• • •

Biografi Mark Elliot Zukerberg, Pendiri Facebook Kaya dari IPO Pasar Modal

Gambar 14 Mark Elliot Zuckerberg
Sumber : www.dnaindia.com

Siapa diantara teman-teman yang belum punya akun Facebook? Pasti hampir semuanya memiliki akun Facebook. Tahukah Anda siapa pendiri Facebook? Apakah dia seorang yang sudah berumur? Ataukah ia berasal dari keluarga kaya yang memberinya fasilitas?

Ternyata yang mendirikan Facebook adalah seorang anak muda yang saat ia mendirikan Facebook umurnya baru 24 tahun. Ia juga tidak berasal dari keluarga kaya. Namanya adalah Mark Elliot Zuckerberg atau sering disebut Mark Zuckerberg.

Mark Zuckerberg dilahirkan pada tanggal 14 Mei 1984 di Dobb Ferry, West Chester County, New York. Ia adalah anak kedua dari empat bersaudara. Ayahnya berprofesi sebagai dokter gigi dan ibunya sebagai psikiater.

Mark menyelesaikan sekolah menengahnya di Ardsley High School dan kemudian masuk Phillips Exeter Academy. Kemudian ia melanjutkan ke Universitas Harvard dengan jurusan psikologi. Saat ini Mark adalah satu-satunya anak muda yang berhasil menjadi miliarder dengan jerih payahnya sendiri melalui facebook.com.

Mark *drop out* dari Harvard karena kesibukannya mengurus Facebook. Namun ia berhasil menjadi anak muda terkaya di dunia dari hasil jerih payahnya sendiri. "Dia adalah miliarder termuda di dunia saat ini, dan kami yakin ia adalah miliarder termuda sepanjang sejarah yang mengumpulkan sendiri kekayaannya," ujar Matthew Miller, *associate editor* Majalah Forbes.

Kebanyakan anak muda yang masuk dalam jajaran orang terkaya dunia adalah dari warisan orang tuanya, namun Mark tidaklah demikian. Majalah Forbes menobatkan Zuckerberg sebagai "*The Youngest `Self-made' Billionaire on the Planet*" tahun 2008.

• • •

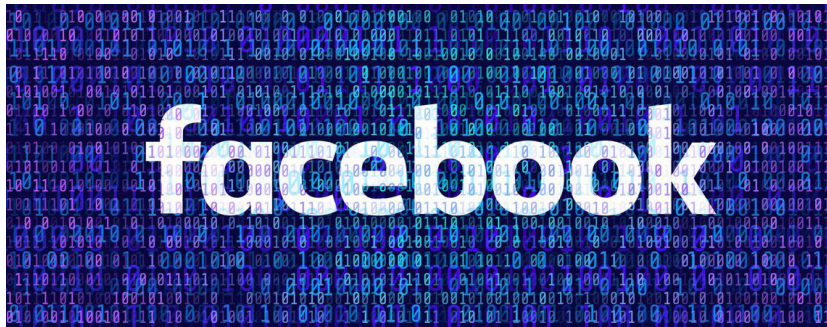
Berdirinya Facebook

Bagaimana awal berdirinya Facebook? Mark Zuckerberg adalah anak yang sangat cerdas. Sejak kecil ia suka mengotak-atik komputer. Pada umur 8 tahun, ayah Mark membelikannya sebuah komputer. Sejak saat itulah ia bisa menghabiskan waktunya bermain dengan komputer.

Di sekolah, Zuckerberg termasuk anak yang pandai dan unggul di bidang matematika. Zuckerberg sering menerima hadiah dan penghargaan di bidang sains (matematika, astronomi, dan fisika). Zuckerberg juga bisa berbahasa asing selain bahasa Inggris. Dalam angket pendaftaran mahasiswanya, Zuckerberg menulis bisa berbahasa Prancis, Ibrani, Latin dan Yunani Kuno. Bahkan baru-baru ini Mark juga gencar belajar bahasa China.

Saat di SMA Mark Zuckerberg dan temannya yang bernama D'Angelo berhasil membuat *plug-in* untuk MP3 player Winamp. Kemudian mereka mengirim program itu ke AOL (*American on line*) dan Microsoft. Melihat kejeniusannya dalam memprogram akhirnya Microsoft mempekerjakannya untuk menyelesaikan sebuah proyek.

Ketika di Harvard, Mark menemukan bahwa Harvard tidak membagi buku mahasiswa yang memuat foto dan identitas mahasiswa Harvard pada mahasiswanya, padahal menurut Mark hal itu sangat penting agar sesama mahasiswa bisa saling kenal. Kemudian Mark menawarkan diri untuk membuat program seperti itu namun ditolak oleh pihak Harvard dengan alasan Harvard tidak mengedarkan informasi mengenai data mahasiswanya.

Zuckerberg tak kehilangan akal, ia lalu membuat situs coursematch.com yang memungkinkan teman-teman sekelasnya berkomunikasi satu sama lain melalui situs itu. Zuckerberg tetap ingin melanjutkan keinginannya untuk membuat direktori mahasiswa Harvard agar tak hanya teman sekelasnya saja yang bisa saling berkomunikasi namun juga semua mahasiswa Harvard bisa saling mengenal.

Gambar 15 Facebook
Sumber : www.theverge.com

Suatu malam Zuckerberg mencuri data mahasiswa Harvard dan memasukkan foto-foto mereka ke dalam situs yang ia buat yang bernama facemash.com. Ia memampang foto teman-temannya dan memberi pancingan foto siapa yang paling hot. Ternyata pancingannya mengena. Empat jam sejak situs itu diluncurkan, 450 orang mengunjungi situs itu dan 22.000 foto dibuka. Pihak Harvard pun mengetahuinya dan sambungan internet diputus. Zuckerberg mendapat teguran dan menyampaikan permintaan maafnya namun Zuckerberg tak berhenti.

Zuckerberg kemudian membuat situs baru yang bernama thefacebook.com. Ia meluncurkannya pada februari 2004. Situs ini memungkinkan seseorang memiliki akun, lalu pengguna dapat memasang foto dan saling bertukar informasi dengan temannya atau saudaranya. Awalnya sasaran thefacebook.com adalah mahasiswa Harvard, namun seiring dengan perkembangannya akhirnya kampus sekitar Harvard pun meminta untuk dimasukkan bahkan ia juga menerima permintaan dari khalayak umum seperti para pekerja dan anak sekolahan.

Mark Zuckerberg Menjadi Miliarder

Pada tahun 2006 Facebook membuat jaringan untuk umum dengan syarat harus memiliki *email*. Jumlah anggota Facebook yang meningkat ini akhirnya membuat pangsa pasar baru alias tambang emas bagi Mark.

Saat penggunanya mencapai satu juta, Zuckerberg pun menawarkan investasi pada perusahaan lain yang mau bergabung mengembangkan Facebook. Tercatatlah perusahaan seperti PayPal, Accel Partners, Greylock Partners, Merytech Capital Partners, Li-Ka-Shing, Viacom, Google, Yahoo dan bahkan Microsoft ikut menanam saham di Facebook. Karena hal inilah ada rumor Facebook mau dijual, namun Zuckerberg mengingkarinya dan menegaskan Facebook tak akan dijual.

Melesatnya bisnis Facebook membuat Zuckerberg menumpuk kekayaan sehingga banyak majalah termasuk Time dan Forbes menobatkannya sebagai "*Man of the Year*". Pada April 2019 berdasarkan Forbes, Mark Zuckerberg adalah orang terkaya ke 8 di dunia dengan kekayaan bersih 62.300.000.000,00 dolar AS atau sekitar Rp872.200.000.000.000,00 (kurs 1 dolar AS = Rp14.000,00). Hampir semua kekayaan ini berasal dari kepemilikan saham di Facebook yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2012.

Proses IPO saham Facebook tidak berjalan mulus. Dalam prospektus awal yang diserahkan kepada Securities and Exchange Commission (SEC), disebutkan bahwa jumlah pengguna aktif Facebook pada tahun 2012 mencapai 845 juta pengguna aktif dengan 2,7 miliar *Like* dan *Comment* per hari. Dalam laporan tersebut disebutkan juga bahwa pertumbuhan jumlah pengguna dan pendapatan mengalami perlambatan, dan diperkirakan perlambatan tersebut akan terus berlanjut.

Untuk memastikan bahwa pemegang saham awal masih akan tetap mempertahankan status pengendali di perusahaan, Facebook mengeluarkan saham dengan struktur *dual-class*. Dengan struktur ini, Zuckerberg memiliki 22% kepemilikan saham dan 57% saham dengan hak voting. Nilai IPO Facebook yang diperkirakan mencapai USD 5 Milliar juga merupakan IPO terbesar dalam sejarah internet.

Kegiatan *roadshow* Facebook di awal cukup menantang karena Zuckerberg berpakaian santai, bukan pakaian formal resmi seperti kegiatan pertemuan dengan investor pada umumnya. Bahkan ada analis yang menyebut Mark

Zuckerberg tidak dewasa "*mark of immaturity*". Video 30 menit yang diputar selama diskusi berlangsung juga membuat frustrasi sebagian investor yang menginginkan sesi tanya jawab lebih detail dan tidak digunakan lagi dalam pertemuan mendatang.

Nilai target valuasi juga berubah. Awalnya target harga IPO di antara $28 - $35 kemudian meningkat menjadi $38. Beberapa investor bahkan menyarankan di harga $40 meskipun penurunan harga sehari sebelum IPO mengurungkan niat tersebut.

Seminggu setelah IPO, bahkan harga saham facebook bahkan sempat menyentuh $26.81 atau turun hamper 30%. Berbagai komentar menyebutkan bahwa harga saham terlalu mahal dengan penurunan di laba dan pendapatan di tahun 2012.

Seiring dengan berjalannya waktu bisnis Facebook terus berkembang. Dibandingkan pada saat harga IPO yang $38 per lembar saham, pada Maret 2019 harga saham Facebook per lembar sudah mencapai $166 per lembar atau mengalami kenaikan lebih dari 4 kali lipat.

Sumber : wikipedia.org

• • •

Masalah Facebook

Melesatnya Facebook tak berarti bebas dari masalah. Mulai dari awal, Facebook mendapat peringatan dari Harvard, kemudian dituduh menjiplak oleh ConnectU, serta kontroversi internasional China yang sempat membuat tembok api internet, kemudian Myanmar, Bhutan, Syria, Arab Saudi, Iran yang menuding Facebook mempromosikan serangan terhadap negara mereka sehingga akses terhadap Facebook pun ditutup.

• • •

Kesederhanaan Mark Zuckerberg

Walau sudah dinyatakan sebagai miliarder, namun Zuckerberg tetaplah sederhana. Saat awal membuat Facebook, ia menyewa apartemen sederhana yang isinya hanya meja kursi dan kasur yang diletakkan di lantai. Saat datang di Palo Alto, kantor Facebook, ia juga masih memakai sepeda angin.

Ketika ia menikah dengan kekasihnya, Priscilla Chan, ia tidak mengadakan pesta mewah, melainkan pesta kecil yang diadakan di halaman belakang rumahnya. Undangannya pun tidak disampaikan sebagai undangan pernikahan, melainkan merayakan kelulusan Priscilla Chan dari kedokterannya.

Dalam suatu kesempatan Zuckerberg pernah mengungkapkan tentang kesuksesannya bahwa orang hanya tahu dirinya yang sekarang namun tak tahu jika selama enam tahun setiap hari Zuckerberg memprogram di depan komputer.

Sumber : www.forbes.com

• • •

Proses *Go Public* atau IPO (*Initial Public Offering*)

Semua perusahaan tertutup memiliki kesempatan untuk menjadi perusahaan terbuka dengan menawarkan dan menjual sebagian sahamnya kepada publik, dan mencatatkan sahamnya di PT BEI atau disebut sebagai “Bursa”. Selanjutnya proses tersebut disebut sebagai “*go public*”.

Keputusan untuk *go public* merupakan keputusan bisnis yang dipilih setelah memperhitungkan berbagai manfaat dan konsekuensinya. Banyak sekali manfaat yang dapat diperoleh perusahaan ketika menjadi perusahaan yang *go public* namun ada pula beberapa konsekuensi yang harus dipertimbangkan.

Pertanyaan yang kemudian sering muncul adalah apakah suatu perusahaan perlu untuk *go public* dan kapankah saat yang tepat untuk melakukannya. Tidak ada aturan yang baku mengenai hal tersebut, karena keputusan untuk *go public* akan berpulang kepada kebutuhan masing-masing perusahaan dan disesuaikan dengan kepentingan para pemegang sahamnya.

Manfaat *Go Public*

Dengan menjadi perusahaan terbuka, banyak sekali manfaat yang dapat diperoleh perusahaan, diantaranya:

1. Memperoleh sumber pendanaan baru;
2. Memberikan keunggulan kompetitif (*Competitive Advantage*) untuk Pengembangan Usaha;
3. Melakukan merger atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru;
4. Peningkatan kemampuan *going concern*;
5. Meningkatkan citra perusahaan (*company image*);
6. Meningkatkan nilai perusahaan (*company value*);
7. Menjadi batu loncatan untuk melakukan cross border *listing* di bursa Efek luar negeri;
8. Meningkatkan kepercayaan dari lembaga keuangan internasional bila perseroan bermaksud mendapatkan pembiayaan dari pasar keuangan internasional.

Beberapa konsekuensi yang harus dipertimbangkan menjadi perusahaan terbuka:

1. Kewajiban rutin melaporkan perkembangan keuangan perusahaan melalui laporan keuangan secara berkala yang telah diaudit akuntan publik.
2. Bila ada kejadian penting terkait perusahaan, manajemen wajib selalu melakukan keterbukaan informasi kepada OJK dan mengumumkannya kepada masyarakat melalui media massa.
3. Strategi bisnis yang sebelumnya tertutup, dapat diketahui oleh pesaing usaha sehingga perusahaan harus sangat hati-hati dalam menentukan informasi apa yang bisa diumumkan atau tidak bisa diumumkan.
4. Manajemen keluarga dari perusahaan tertutup wajib beradaptasi menjadi manajemen dengan tata kelola profesional berdasarkan peraturan OJK di bidang *good corporate governance*.

Penawaran umum merupakan kegiatan penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh calon perusahaan terbuka untuk menjual saham atau Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Dalam melakukan penawaran umum, calon perusahaan terbuka perlu melakukan persiapan internal dan dokumen-dokumen sesuai dengan persyaratan untuk melakukan penawaran umum, serta memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh OJK.

Kegiatan-kegiatan yang dilakukan dalam proses Penawaran Umum adalah mencakup tahapan sebagai berikut:

1. Periode pasar perdana yaitu ketika saham atau Efek ditawarkan kepada pemodal oleh Penjamin Emisi melalui para Agen Penjual yang ditunjuk;
2. Penjatahan saham yaitu pengalokasian saham atau Efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah Efek yang tersedia; dan
3. Pencatatan Efek di Bursa yaitu pada saat saham atau Efek tersebut mulai dicatatkan dan diperdagangan di Bursa.

Proses Penawaran Umum dapat dikelompokkan menjadi beberapa tahap.

1. **Tahap Persiapan**

   Tahap ini merupakan awal dalam mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Hal yang pertama kali dilakukan oleh calon perusahaan terbuka adalah melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, calon perusahaan terbuka melakukan penunjukan Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal, antara lain:

   a. Penjamin Emisi (*Underwriter*) merupakan pihak yang paling banyak terlibat dalam membantu calon perusahaan terbuka dalam rangka penerbitan saham dengan menyiapkan berbagai dokumen, membantu membuat Prospektus dan memberikan Penjaminan atas penerbitan Efek.
   b. Akuntan Publik (*Independent Auditor*) merupakan pihak yang

bertugas untuk melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan terbuka dan calon perusahaan terbuka.

c. Penilai independen yang merupakan pihak yang melakukan penilaian atas aktiva calon perusahaan terbuka dan menentukan nilai pasar wajar dari aktiva tersebut.

d. Konsultan hukum merupakan pihak yang memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).

e. Notaris merupakan pihak yang membuat akta-akta perubahan anggaran dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

f. Biro Administrasi Efek, bertugas untuk mengadministrasikan pemesanan saham dan mengadministrasikan kepemilikan saham.

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Dalam tahap ini, calon perusahaan terbuka melengkapi dokumen pendukung untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada OJK sampai dengan OJK menyatakan bahwa pernyataan pendaftaran telah menjadi efektif

3. Tahap Penawaran Saham

Tahap ini merupakan tahap utama karena calon perusahaan terbuka menawarkan sahamnya kepada masyarakat (investor). Investor dapat membeli saham melalui agen penjual yang telah ditunjuk. Masa penawaran umum ini paling kurang 3 hari kerja dan paling lama 5 hari kerja.

Perlu diingat bahwa seluruh keinginan investor atas saham calon perusahaan tercatat dapat dipenuhi seluruhnya dalam hal terjadi kelebihan permintaan (*oversubscribe*). Sebagai contoh, saham yang ditawarkan ke masyarakat melalui Pasar Perdana sebanyak 100 juta saham, sementara permintaan pembelian saham dari seluruh investor sebesar 150 juta saham. Dalam hal investor tidak mendapatkan saham yang dipesan melalui pasar perdana, maka investor tersebut dapat membeli saham tersebut di pasar sekunder yaitu pasar dimana saham tersebut telah dicatatkan dan diperdagangkan di BEI karena biasanya banyak investor

yang menjual kembali saham yang baru dibelinya di Pasar Perdana untuk memperoleh *capital gain*.

4. Tahap Pencatatan Saham di BEI

Setelah selesainya penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatat dan diperdagangkan di BEI. Saham yang dicatatkan di BEI dibagi atas dua papan pencatatan yaitu Papan Utama (*Main Board Index* - MBX) dan Papan Pengembangan (*Development Board Index* - DBX berdasarkan syarat dan ketentuan yang berlaku.

Papan utama ditujukan untuk perusahaan terbuka yang berskala besar, khususnya dalam hal nilai aktiva berwujud bersih (*net tangible asets*) yang sekurang-kurangnya Rp100.000.000.000,00. Sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum membukukan keuntungan.

Tabel 3 Perbedaan Papan Utama dan Papan Pengembang

Papan Utama	Papan Pengembangan
Telah memenuhi persyaratan umum pencatatan saham	telah memenuhi persyaratan umum pencatatan saham.
Sampai dengan diajukannya permohonan pencatatan, telah melakukan kegiatan operasional dalam usaha utama (*Core Business*) yang sama minimal 36 bulan berturut-turut	Sampai dengan diajukannya permohonan pencatatan, telah melakukan kegiatan operasional dalam usaha utama (*Core Business*) yang sama minimal 12 bulan berturut-turut
Laporan Keuangan telah diaudit 3 tahun buku terakhir, dengan ketentuan Laporan Keuangan Auditan 2 Tahun buku terakhir dan Laporan Keuangan Auditan interim terakhir (jika ada) memperoleh pendapat Wajar Tanpa Pengecualian (WTP)	Laporan Keuangan Auditan tahun buku terakhir yang mencakup minimal 12 bulan dan Laporan Keuangan Auditan Interim terakhir (jika ada) memperoleh pendapat Wajar Tanpa Pengecualian (WTP)

Berdasarkan Laporan Keuangan Auditan terakhir memiliki Aktiva Berwujud Bersih (*Net Tangible Aset*) minimal Rp. 100.000.000.000.00	Memiliki Aktiva Berwujud Bersih (*Net Tangible Aset*) minimal Rp. 5.000.000.000,00
Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (*minority shareholder*) setelah penawaran umum atau perusahan yang sudah tercatatat di bursa Efek lain atau bagi perusahaan publik yang belum tercatat di bursa Efek lain dalam periode 5 hari bursa sebelum permohonan pencatatan, sekurang-kurangnya 100.000.000 saham atau 35% dari modal disetor (mana yang lebih kecil)	Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang bukan merupakan Pemegang Saham pengendali (*minority shareholder*) setelah penawaran umum atau perusahaan yang sudah tercatat di bursa Efek lain atau bagi perusahaan publik yang belum tercatat di bursa Efek lain dalam periode 5 hari bursa sebelum permohonan pencatatan, sekurang-kurangnya 50.000.000 saham atau 35% dari modal disetor (mana yang lebih kecil)
Jumlah pemegang saham paling sedikit 1000 pemegang	Jumlah pemegang saham paling sedikit 500 pemegang
Saham yang memiliki rekening Efek di anggota bursa Efek dengan ketentuan: a. Bagi calon perusahaan terbuka yang melakukan penawaran umum, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah pemegang saham setelah penawaran umum perdana. b. Bagi calon perusahaan terbuka yang berasal dari perusahaan publik, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah jumlah pemegang saham terakhr selambat-lambatnya 1 bulan sebelum mengajukan permohonan pencatatan. c. Bagi calon perusahaan terbuka yang tercatat di bursa Efek lain, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah dihitung berdasarkan rata-rata perbulan selama 6 bulan terakhir	Saham yang memiliki rekening Efek di anggota bursa Efek dengan ketentuan: a. Bagi calon perusahaan terbuka yang melakukan penawaran umum, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah pemegang saham setelah penawaran umum perdana. b. Bagi calon perusahaan terbuka yang berasal dari perusahaan publik, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah jumlah pemegang saham terakhr selambat-lambatnya 1 bulan sebelum mengajukan permohonan pencatatan. c. Bagi calon perusahaan terbuka yang tercatat di bursa Efek lain, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah dihitung berdasarkan rata-rata perbulan selama 6 bulan terakhir

	Jika calon perusahaan terbuka mengalami rugi usaha atau sebelum membukukan keuntungan atau beroperasi kurang dari 2 tahun buku kedua sejak tercatat sudah memperoleh laba usaha dan laba bersih berdasarkan proyeksi keuangan yang akan diumumkan di bursa. Khusus bagi calon perusahaan terbuka yang bergerak dalam bidang yang sesuai dengan sifatnya usaha-nya memerlukan waktu yang cukup lama untuk mencapai titik impas, (seperti: Infra-struktur, perkebunan tanaman keras, konsesi Hak Pengelolaan Hutan (HPH) atau Hutan Tanaman Industri (HTI) atau bidang usaha lain yang berkaitan dengan pelayanan umum, maka berdasarkan proyeksi keuangan calon perusahaan tercatat tsb selambatlambatnya pada akhir tahun buku keenam sejak tercatat sudah memperolehlaba usaha dan laba bersih.
	Khusus calon perusahaan terbuka yang ingin melakukan IPO, perjanjian penjaminan emisinya harus menggunakan prinsip kesang-gupan penuh (*full commitment*).

• • •

Investor Saham Indonesia - Lo Kheng Hong

Gambar 16 Lo Kheng Hong

Lo Kheng Hong (lahir di Jakarta, 20 Februari 1959;) adalah seorang investor individu. Lo Kheng Hong sebagai investor saham disebut-sebut sebagai Warren Buffett-nya Indonesia. Ia berpendapat bahwa menjadi seorang investor saham itu bisa membuat kaya, meskipun dia tidur saja, karena dia punya perusahaan terbuka yang harga sahamnya selalu meningkat dan menghasilkan laba besar. Pada tahun 2012 ia memiliki aset berupa saham bernilai Rp2.500.000.000.000,00.

Karir

Lo Kheng Hong memulai kariernya sebagai pegawai tata usaha di PT Overseas Express Bank (OEB) sambil kuliah malam jurusan Sastra Inggris di Universitas Nasional.

Berbeda dengan Warrant Buffet yang pertama kali membeli saham pada usia 11 tahun, Lo Kheng Hong baru menjadi investor saham di usia 30 yaitu pada tahun 1989. Pada tahun 1990, beliau pindah kerja di Bank Ekonomi pada bagian pemasaran dan menjadi Kepala Cabang pada tahun 1991. Pada tahun 1996, atau tepatnya 17 tahun selama masa kerjanya, beliau memutuskan untuk berhenti kerja dan berkonsentrasi penuh menjadi investor saham.

Rutinitas

Hampir setiap hari dari pagi, siang, sore hingga malam ia duduk di taman dekat rumah berisi kamboja dan pohon mangga yang rindang melakukan 3 hal yang ia sebut sebagai RTI, yaitu *reading, thinking*, dan *investing*. Ia membaca 4 koran yang datang ke rumah setiap hari, laporan keuangan perusahaan dan data statistik pasar modal. Ia menggunakan sedikit uang dari investasi di Bursa Efek Indonesia untuk berkeliling dunia di 5 benua. Setidaknya 2 kali dalam setahun ia bepergian ke luar negeri. Ia mengatakan sebagai orang yang bebas, tidak punya bos, tidak punya kantor, tidak punya pelanggan, dan tidak punya karyawan.

Prinsip Investasi

1. Menjadi kaya sambil tidur dengan investasi saham.
2. Selalu berusaha hidup hemat. uang yang ia punya ia belikan saham. Mungkin orang lain jika dapat uang akan dikonsumsi, atau ditaruh di deposito. Kebanyakan orang uangnya dikonsumsi, misalnya dibelikan mobil. Sementara, ia adalah orang yang paling anti membeli mobil, karena nilainya turun. Sampai tahun 2014 ia masih pakai mobil yang sudah berusia 10 tahun. Saham yang pertama kali ia beli adalah saham PT Gajah Surya Multi Finance saat IPO.
3. Mempelajari investasi saham dari Warren Buffett. Secara autodidak dengan membaca buku-buku tentang investasi Warren Buffett sejumlah koleksi 40 buku Warren Buffett. Tidak pernah membeli emas. Ia percaya emas tidak produktif. Jika menyimpan emas 1 kg, maka 10 tahun lagi tetap 1 kg.
4. Tidak membeli dolar. Ia meyakini bahwa orang yang menyimpan dolar umumnya mengharapkan hal yang buruk terjadi, krisis ekonomi, negara tidak stabil, agar rupiah melemah dan dia memperoleh keuntungan.
5. Tidak menaruh uang dalam jumlah besar di rekening bank. Hanya secukupnya saja. Ia meyakini menyimpan uang di bank itu rugi, karena bunganya kecil.

Prinsip Memilih Saham

Lo Kheng Hong memiliki beberapa prinsip untuk membeli saham yaitu :

1. Pertama, lihat manajemennya apakah dikelola orang yang jujur, profesional, berintegritas, dan dikagumi.
2. Kedua, perhatikan usahanya. Di masa depan akan seperti apa bisnis itu?. Kita bisa lihat masa lalunya dalam jangka panjang misalnya 5-10 tahun ke belakang.
3. Ketiga, cari perusahaan yang labanya besar melalui profit margin dan ROE.
4. Keempat, pilih perusahaan yang terus bertumbuh dalam jangka panjang.
5. Kelima, cermati valuasi dari PER (*Price Earning Ratio*) atau PBV (*Price to Book Value*), bandingkan dengan kompetitornya. Belilah yang murah. Kesempatan emas untuk membeli saham bagus dengan harga murah tentu saja di tengah kondisi krisis. Ikuti prinsip Warren Buffett, *be greedy when the others are fearful*.

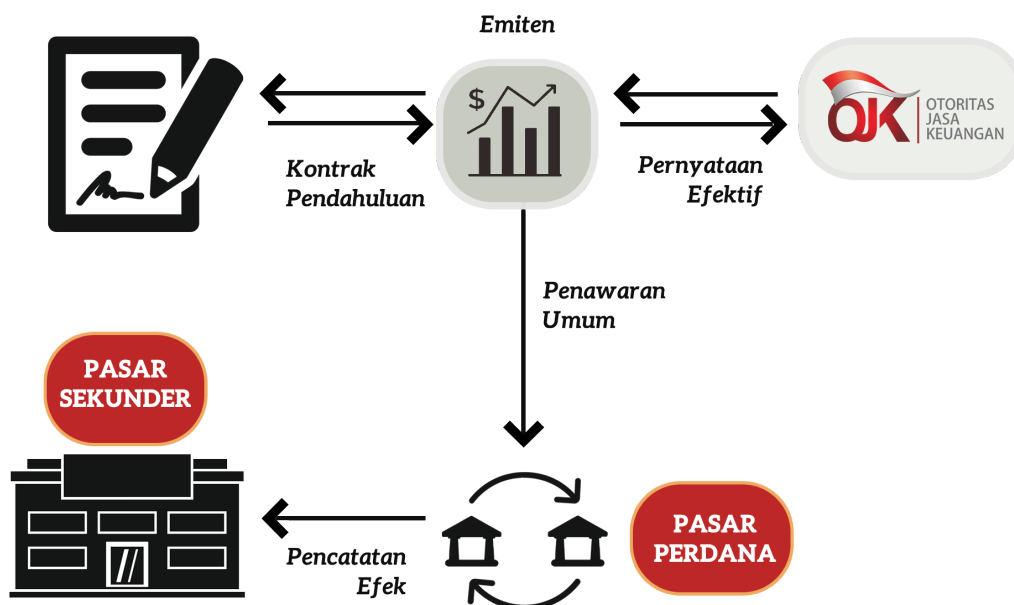
Sumber : wikipedia.org

• • •

Mekanisme Transaksi Pasar Modal

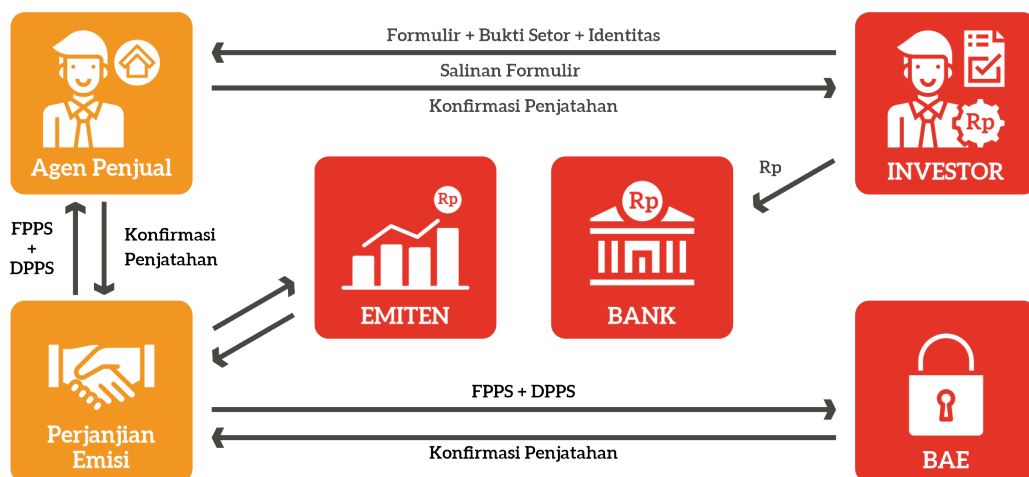
Transaksi Saham dan Obligasi

Secara umum transaksi surat berharga untuk saham dan obligasi dapat dibagi menjadi transaksi pada pasar perdana dan transaksi pada pasar sekunder. Pasar perdana artinya investor membeli pada saat dilakukan IPO pertama kali. Dana investasi dari investor selanjutnya langsung masuk ke Emiten dan digunakan untuk kepentingan ekspansi perusahaan. Proses pembelian saham dan obligasi pada pasar perdana ini pada dasarnya tidak berbeda.

Selanjutnya, transaksi juga dapat terjadi pada pasar sekunder. Dimana transaksi pembelian dan penjualan sudah tidak terjadi di antara investor dengan perusahaan, tapi antara investor yang satu dengan investor yang lain. Pada pasar sekunder pada umumnya, yang membedakan antara saham dengan obligasi adalah bahwa transaksi saham dilakukan melalui fasilitas bursa, sementara untuk transaksi obligasi dilakukan tidak melalui fasilitas bursa atau *Over The Counter*.

Gambar 17 Ilustrasi Pasar Perdana dan Pasar Sekunder

1. Emiten mengajukan pendaftaran ke bursa Efek indonesia untuk melakukan IPO.
2. Emiten selanjutnya mengajukan permohonan pendaftaran ke OJK untuk mendapatkan pernyataan Efektif.
3. Emiten beserta perusahaan penjamin emisi melakukan penawaran/ penjualan saham perdana kepada para calon investor.
4. Pencatatan saham di bursa Efek indonesia dan investor bisa melakukan transaksi jual/ beli saham di pasar sekunder/ lantai bursa.

• • •

Transaksi Saham dan Obligasi

Gambar 18 Proses Membeli Saham dan Obligasi pada Pasar Perdana

1. Investor mengisi formulir pemesanan saham dan melakukan setor dana ke Rekening Dana nasabah (RDN) di perusahaan Efek, kemudian menyerahkan form pemesanan, identitas diri serta bukti setor.
2. Perusahaan Efek akan menyerahkan formulir pemesanan saham ke penjamin emisi untuk kemudian dilanjutkan ke Biro Administrasi Efek (BAE) untuk mendapatkan penjatahan saham. Setelah mendapatkan konfirmasi dari BAE untuk penjatahan saham maka informasi tersebut akan langsung diinformasikan ke investor.
3. *Form* pemesanan saham akan dikumpulkan secara kolektif di BAE.

Persyaratan pemesanan saham perdana Investor Perorangan

1. Fotokopi KTP yang masih berlaku;
2. Mengisi dan menandatangani Formulir Pemesanan Pembelian Saham (FPPS) rangkap 5 dari perusahaan Efek.
3. Membayar jumlah pesanan sesuai jatah saham/ obligasi yang diperolehnya. Jumlahnya bisa sama atau lebih kecil (apabila instrumen mengalami *oversubscribe* - kelebihan pemesanan)

Investor Institusi

1. Fotokopi KTP atas nama Direktur
2. Fotokopi Akta Pendirian dan Anggaran Dasar
3. Fotokopi NPWP
4. Mengisi dan Menandatangani FPPS aplikasi asli badan usaha rangkap 5
5. Membayar jumlah pesanan

Selanjutnya baik investor perorangan ataupun investor institusi menunggu hasil dari penjatahan. Apabila permintaan atas saham melebihi penawaran saham yang ditawarkan oleh perusahaan, maka kondisi ini disebut *oversubscribe*. Akibatnya adalah investor akan mendapatkan jumlah saham lebih kecil dari pesanan awal dan kelebihan uang yang sudah ditransfer akan dikembalikan. Kondisi sebaliknya disebut *undersubscribe* sehingga investor akan memperoleh saham sesuai dengan jumlah yang dipesan.

• • •

Proses Membeli Saham pada Pasar Sekunder

Gambar 19 Proses Pembukaan Rekening

1. Investor datang ke Perusahaan Efek untuk melakukan pembukaan rekening Efek. Selanjutnya Perusahan Efek akan memproses pembukaan rekening Efek dengan melakukan pembukaan Sub Rekening Efek (SRE) dan pembuatan *Single Investor Identification* (SID) pada KSEI, serta melakukan pembukaan Rekening Dana nasabah (RDN) pada bank pembayar yang telah ditetapkan oleh KSEI. Setelah rekening Efek tersebut terbentuk, Perusahaan Efek akan menginformasikan pembukaan rekening Efek kepada investor. Kemudian investor akan memperoleh dan memperoleh kartu Acuan Kepemilikan Sekuritas (AKSes).
2. Investor mempelajari kinerja perusahaan dengan melihat beberapa aspek seperti data-data makro ekonomi, laporan keuangan serta prospek bisnis perusahaan. (Referensi perhitungan harga wajar perusahaan dapat dilihat pada Bab III)

3. Investor menghubungi pegawai pemasaran Perusahaan Efek atau yang biasa disebut pialang (broker) yang akan membantu melakukan transaksi jual dan beli saham.
4. Setelah terjadi transaksi beli/ jual saham, investor akan dikirim bukti transaksi saham melalui surat elektronik (*email*).

Gambar 20 Kartu AKSes KSEI

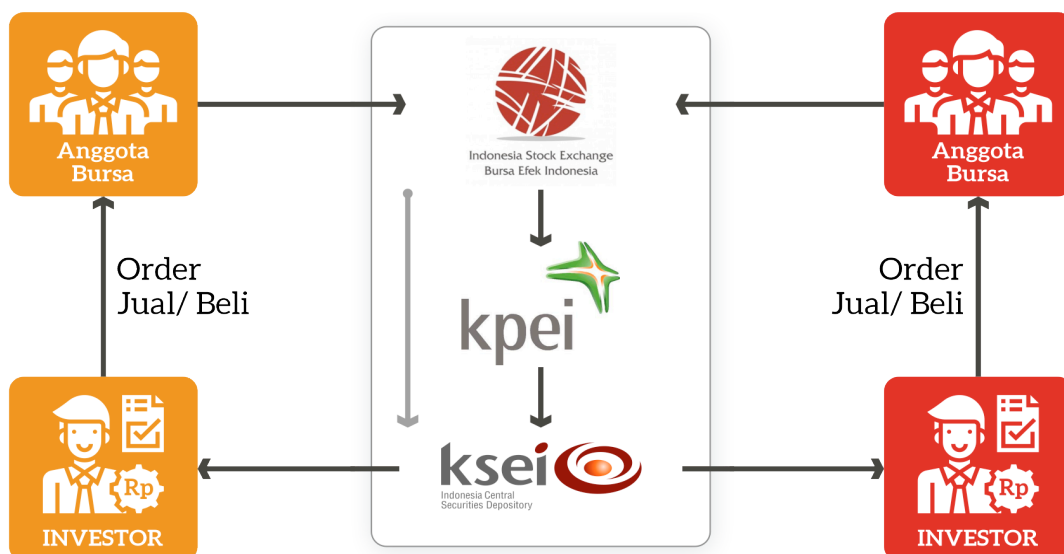
Pada pasar sekunder, dana jual beli investor sudah tidak masuk ke perusahaan yang mengeluarkan Efek tersebut melainkan berpindah tangan dari investor yang satu ke investor yang lain. Dalam dunia keuangan, harga saham dianggap mencerminkan kinerja fundamental perusahaan. Jika kinerja keuangan baik, proses bisnis menjanjikan, maka nilai harga saham akan meningkat dari waktu ke waktu berikut juga harga pasar sahamnya.

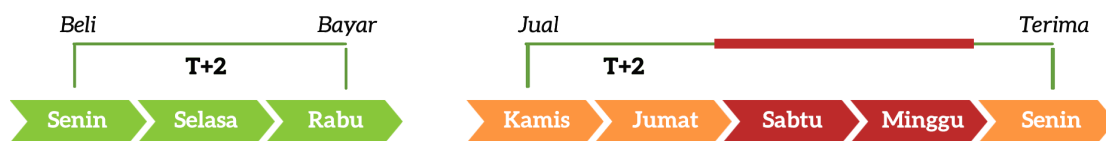
Dalam kondisi tertentu, Emiten juga dapat membeli kembali saham yang diterbitkannya di pasar sekunder. Aksi korporasi ini disebut dengan *buyback*. Salah satu penyebab aksi korporasi ini misalkan perusahaan ingin menyelenggarakan ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) dan MSOP (*Management Stock Ownership Program*) sehingga membeli saham pada pasar sekunder dan membagikannya kepada karyawan dan manajemen. Selanjutnya karyawan dan manajemen berhak untuk menyimpan atau menjual kembali di pasar sekunder.

Penyebab lain perusahaan melakukan *buyback* adalah ketika harga saham turun signifikan sehingga jauh di bawah harga wajarnya. Perusahaan dapat membeli saham tersebut untuk disimpan (*treasury stock*) untuk dijual di kemudian hari ketika harga sahamnya naik. Pembelian saham sendiri juga bisa meningkatkan *Earning Per Share* karena mengurangi jumlah saham yang beredar.

Segmen Pasar di Bursa untuk perdagangan Efek Bersifat Ekuitas terdiri dari:

1. Pasar Reguler, yaitu pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market*) oleh Anggota Bursa Efek dan penyelesaiannya dilakukan pada hari bursa ke-2 setelah terjadinya transaksi bursa (T+2).
2. Pasar Negosiasi, yaitu pasar dimana perdagangan Efek bersifat ekuitas di bursa dilaksanakan berdasarkan tawar menawar langsung secara individual dan tidak secara lelang yang berkesinambungan (*non continuous auction market*) dan penyelesaiannya dapat dilakukan berdasarkan kesepakatan Anggota Bursa Efek.
3. Pasar Reguler Tunai (Pasar Tunai), yaitu pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market*) oleh anggota bursa Efek dan penyelesaiannya dilakukan pada hari bursa yang sama dengan terjadinya transaksi bursa (T+0).

Untuk transaksi obligasi, karena pada umumnya dilakukan melalui mekanisme *Over The Counter*, meski dilakukan melalui Perusahaan Efek penawaran pembelian dan penjualan yang dilakukan investor tidak tercatat di BEI. Perusahaan Efek hanya melaporkan transaksi tersebut setelah transaksi terjadi. Sementara untuk saham, baik untuk penawaran pembelian dan penjualan maupun transaksi yang sudah terjadi, bisa dilihat di BEI.

Gambar 21 Mekanisme Perdagangan Saham di Pasar Sekunder

1. Transaksi pada pasar sekunder dilakukan di Bursa melalui perantaraan Perusahaan Efek yang menjadi anggota bursa.
2. Investor yang ingin membeli saham akan melakukan perintah pembelian (order beli) melalui Perusahaan Efek, diantaranya dengan menyebutkan nama saham, nominal pembelian dalam lot dan harga pembeliannya.
3. Investor yang ingin menjual saham akan melakukan perintah penjualan (order jual) melalui Perusahaan Efek, diantaranya dengan menyebutkan nama saham, nominal penjualan dalam lot dan harga penjualannya.
4. Order yang masuk selanjutnya akan ditampilkan di sistem perdagangan Bursa dan juga bisa dilihat pada sistem milik Perusahaan Efek.
5. Apabila order beli telah bertemu dengan order jual di sistem perdagangan bursa maka transaksi tersebut telah terjadi (*matching*) Selanjutnya, perpindahan aset dan pembayaran akan difasilitasi oleh KPEI dan KSEI.
6. Untuk pembelian, investor harus menyetor sesuai nominal pembelian maksimal 2 hari kerja (T+2) setelah transaksi.
7. Untuk penjualan, investor akan menerima pembayaran maksimal 2 hari kerja (T+2) setelah transaksi.
8. Dalam hal terdapat libur, maka yang diperhitungkan adalah hari bursa.

Gambar 22 Ilustrasi Timeline Transaksi di BEI

• • •

Informasi Tentang Perdagangan Saham di BEI

1. Transaksi saham menggunakan *continuous auction system* (sistem lelang berkelanjutan) yang didasarkan kepada order-driven *market*.
2. Pihak yang boleh melakukan transaksi atau memasukkan order hanya Anggota Bursa (AB) yang juga menjadi anggota kliring (AB Kliring).
3. Transaksi dilakukan melalui JATS-Next G (Jakarta *Automated Trading System Next Generation*).
4. Investor melakukan transaksi saham melalui AB yang memiliki izin sebagai Perantara Pedagang Efek dan Penjamin Emisi Efek.
5. AB akan mengenakan biaya transaksi untuk setiap transaksi yang dilakukan oleh investor.
6. Transaksi dilakukan dalam bentuk *scriptless* dengan *settlement* T+2.
7. Transaksi dilakukan dengan *remote trading system*.

• • •

Biaya Transaksi di Pasar Sekunder

Dalam melakukan transaksi di pasar sekunder, investor dikenakan biaya transaksi berupa komisi kepada pialang. Biaya komisi dari transaksi akan dikenakan PPN sebesar 10% dari nilai transaksi yang dibebankan kepada investor. Khusus untuk transaksi penjualan saham, investor dikenakan pajak transaksi sebesar 0,1%.

Berikut adalah ilustrasi pengenaan biaya dalam transaksi jual beli saham WXYZ sejumlah 2 lot pada harga Rp5.000,00 dan Rp6.000,00 per saham. Komisi yang dibayarkan investor kepada AB (komisi pialang) maksimum 1% dari nilai transaksi. Komisi broker dikenakan PPN 10% yang dibebankan ke investor. Nilai transaksi dikenakan pajak transaksi 0,1% (hanya untuk transaksi penjualan saham).

Pada praktiknya, biaya transaksi yang ditentukan oleh perusahaan Perantara Pedagang Efek broker sudah memasukkan unsur pajak tersebut. Karena adanya perbedaan pajak final 0.1% yang hanya terdapat pada transaksi penjualan,

biasanya antara biaya beli dan jual selalu selisih 0,1%. Sebagai contoh beli 0.2% dan jual 0.3%.

Ilustrasi transaksi pembelian dan penjualan saham dengan perhitungan biaya adalah sebagai berikut:

Transaksi Beli

B/S	Kode Efek	Jumlah	Harga	Total	Komisi	PPn	Levy	P.P.h	Total Bayar
B	ABCD	3,000	780	2,340,000	3,340	334	1,006	0	-2,344,680
				(Jumlah x Harga)	0.1427% x Total	(10% x Komisi)	(0.043% x Total)		(Total + Komisi + PPn + Levy)
				(Komisi + VAT + Levy) / Total = 0.20%					

Transaksi Jual

B/S	Kode Efek	Jumlah	Harga	Total	Komisi	PPn	Levy	P.P.h	Total Bayar
S	WXYZ	7,000	1,370	9,590,000	13,687	1,369	4,124	9,590	9,561,230
				(Jumlah x Harga)	0.1427% x Total	(10% x Komisi)	(0.043% x Total)	0.1% X total	(Total + Komisi + PPn + Levy)
				(Komisi + VAT + Levy) / Total = 0.30%					

**Besaran komisi merupakan penyesuaian dari total biaya setelah dipotong biaya Levy, PPh dan PPn dari total biaya yang dikenakan kepada investor*

Jadwal Transaksi Perdagangan

Jadwal *Pre-Opening* transaksi perdagangan

Hari	Sesi	Keterangan
Senin - Jumat	08.45.00 - 08.55.00 JATS Time	Anggota Bursa memasuk-kan order Jual/Beli
	08.55.01 - 08.59.59 JATS Time	JATS proses penetapan harga *pre-opening* & alokasi transaksi

Jadwal transaksi perdagangan dalam satu hari

Hari	Sesi I	Sesi II
Senin - Kamis	09.00 - 12.00 Jats Time	13.30 - 15.49 Jats Time
Jumat	09.00 - 11.30 Jats Time	14.00 - 15.49 Jats Time

Jadwal *Pre-Closing* transaksi perdagangan

Hari	Sesi	Keterangan
Senin - Jumat	15.50.00 - 16.59.59 JATS Time	Anggota Bursa memasu-kan order Jual/Beli
	16.00.00 - 16.04.59 JATS Time	JATS proses penetapan harga *pre-opening* & alokasi transaksi

Jadwal *Post-Trading*

Senin - Jumat	16.05 - 16.15 JATS Time	*continues auction* dan *time priority*

Jadwal lengkap dapat dilihat pada www.idx.co.id/investor/jam-perdagangan

Ukuran Perubahan (Fraksi) Harga

1. Transaksi saham dilakukan dalam ukuran lot, dimana 1 lot = 100 saham
2. Setiap perubahan harga saham harus mengikuti ukuran fraksi harga (*tick size*) yang sudah ditentukan

Harga	Fraksi	Maksimum 1 kali perubahan
< Rp.500,00	Rp1,00	Rp20,00
Rp500,00 ≤ Harga < Rp5000,00	Rp5,00	Rp100,00
≥ Rp5.000,00	Rp25,00	Rp500,00

Sesuai Peraturan II-A Kep-00023/BEI/04-2016 Fraksi harga saham adalah sebagai berikut:

1. Transaksi saham dilakukan dalam ukuran 1 Lot = 100 lembar
2. Pergerakan harga mengikuti fraksi sebagai berikut:

Kelompok Kerja	Fraksi Harga	Maksimum Perubahan*
<200,-	Rp1,-	Rp10,-
Rp200,- < Rp500,-	Rp2,-	Rp20,-
Rp2.000,-Rp5.000,-	Rp5,-	Rp50,-
Rp2.000,-Rp5.000,-	Rp1,-	Rp100,-
>= Rp5.000,-	Rp25,-	Rp250,-

Sukses Investasi Saham di Pasar Modal

Gambar 23 Cara Sukses Investasi Saham di Pasar Modal

Istilah pasar modal kerap asing di telinga masyarakat awam, khususnya di Indonesia. Padahal, pasar modal merupakan salah satu instrumen investasi yang bisa mendatangkan keuntungan menjanjikan.

Hal itu pula yang dirasakan oleh Perencana Keuangan, Prita Hapsari Ghozie. Dia mengawali investasi di pasar modal saat duduk di bangku SMA di tahun 1997, setelah disuruh oleh ayahnya sendiri.

Prita mengaku awalnya mengalami kerugian berinvestasi lewat Reksa Dana di pasar modal, lantaran setahun setelah-nya terjadi krisis moneter di Indonesia. Namun hal itu tak

lantas membuatnya berhenti berinvestasi di pasar modal.

“Padahal zaman dulu anak SMA itu yang penting tahunya lulus, masuk kampus mana dan pacarnya ganteng. Tapi saya langsung saja beli Reksa Dana karena aku enggak ngerti apa itu istilah-istilah Reksa Dana, Emiten dan lain-lain. Tapi walaupun harga saham rontok semua tahun 1998 itu, karena saya masih SMA, ya diemin saja,” katanya dalam acara Financial Clinic with OJK ‘Menjadi Investor Andal di Pasar Modal Indonesia’ di The Ice Palace Lotte Shopping Avenue, Jakarta, Senin (27/11/2017)

Akhirnya investasi di pasar modal terus berlanjut hingga lulus kuliah. Hingga akhirnya dia berhasil mengerti istilah dan aturan bermain di pasar modal, dan singkat cerita pulang kembali ke Indonesia setelah kembali dari luar negeri.

Prita mengaku investasinya di pasar modal saat kembali ke Indonesia berhasil mencapai sejumlah aset yang bisa membeli sebidang tanah di Jakarta.

“Pulang-pulang ke Jakarta, aku sudah bisa beli tanah lho. Itu dari yang ditabung di pasar modal. Aset saya di Reksa Dana itu berhasil dibelikan tanah. Aku jual Reksa Dana dan saham tadi, aku jual, baru terasa butuh. Ini cerita nyata di pasar modal,” tukasnya.

Sumber : https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3745752/cerita-sukses-main-saham-di-pasar-modal

• • •

Generasi Milenial Kuasai Investasi Pasar Modal

Jumlah investor perorangan atau *Single Investor Identification* (SID) di pasar modal yang tercatat di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencapai 1,5 juta orang.

Direktur KSEI, Syafruddin mengatakan, dari jumlah tersebut didominasi oleh investor anak muda atau kaum milenial. KSEI mencatat dunia investasi tidak lagi identik dengan usia tua.

Data menunjukkan untuk investor rentang usia 21-30 tahun sebanyak 34,08 persen, kedua usia 31-40 tahun sebanyak 25,64 persen, ketiga 41-50 tahun sebanyak 19,16 persen, usia 51-60 sebanyak 10,98 persen, usia 61-70 tahun sebanyak 4,23 persen dan usia di atas 70 tahun sebanyak 1,52 persen.

"Usia masih muda-muda. Kalau dari jenis kelamin juga terlihat pria masih lebih banyak mencapai 59,4 persen. Sisanya perempuan. Dari pendidikan juga terlihat lulusan S1 51 persen, minimal pendidikan SMA banyak juga sekitar 31 persen," kata Syafruddin di Solo, Jawa Tengah, ditulis Minggu (18/11/2018).

Dalam kesempatan serupa, Direktur Bursa Efek Indonesia (BEI), Hasan Fawzi memaparkan bahwa jumlah investor saham kalangan milenial mengalami pertumbuhan paling cepat.

"Investor saham per hari ini tumbuh 200 ribu. Usia di bawah 35 tahun itu pertumbuhannya paling cepat. Ini belum pernah terjadi sebelumnya," ujar dia.

Meskipun pada awal tahun, Hasan mengatakan, pihaknya hanya menarget-kan 130 ribu investor tambahan. Untuk alasan ini, ia menyadari strategi khusus diperlukan untuk mempertahankan tren pertumbuhan investor milenium.

"Kami sadari hal ini bersama dengan OJK dan mitra sepakat untuk menge-mas produk yang pada prinsipnya mempermudah akses investor muda. Misal-nya dengan menerbitkan produk terjangkau, dengan dana awal Rp 100 ribu mahasiswa sudah bisa transaksi saham dan Reksa Dana," ujar dia.

Dia mengungkapkan, dalam waktu dekat, pihaknya akan membuat relaksasi yaitu menjadi mudah dalam membuka rekening saham. Tujuannya adalah untuk menarik calon investor milenial lainnya.

Selain itu, Hasan juga mengapresiasi munculnya komunitas investor pemula. Dia menuturkan, komunitas tersebut adalah tempat bagi para investor milenial untuk saling belajar dan memahami metode investasi dengan baik. Hasan berkomitmen, dia akan merespon dengan baik dengan munculnya komunitas.

"Bursa dan pelaku lainnya akan memberikan ruang bagi komunitas investor saham pemula untuk menularkan semangat dan budaya investasi," ujar dia.

• • •

Cara Transaksi Reksa Dana

Berbeda dengan transaksi saham dan obligasi, tidak ada pasar primer dan sekunder dalam bertransaksi Reksa Dana. Transaksi Reksa Dana dilakukan investor dengan cara membeli unit penyertaan dari Manajer Investasi dan menjualnya kembali ke Manajer Investasi. Prosesnya tersebut dapat dilakukan secara langsung atau melalui agen penjual.

Secara umum transaksi Reksa Dana dapat dibagi menjadi 3 yaitu transaksi pembelian (*Subscription*), transaksi penjualan (*Redemption*) dan transaksi pengalihan (*Switching*). Dalam semua transaksi, dikenal istilah *In good fund* dan *In complete application*.

• • •

Transaksi Pembelian

Transaksi pembelian Reksa Dana, dapat dibagi menjadi transaksi pembelian pertama kali atau *subscription*, transaksi penambahan atau *top up*, transaksi berkala, dan transaksi pembelian produk baru.

Transaksi pembelian pertama kali atau new *subscription* adalah transaksi yang dilakukan oleh investor pertama kali. Di beberapa tempat disebut juga transaksi *new account*.

Transaksi penambahan atau *top up* adalah penambahan saldo atas Reksa Dana yang dimiliki oleh seorang investor. Investor dapat dengan bebas melakukan penambahan kapan saja tanpa ada ikatan jumlah dan waktunya sepanjang lebih besar dari minimum pembelian yang ditetapkan oleh masing-masing Manajer Investasi.

Transaksi pembelian atau investasi berkala adalah transaksi yang dikhususkan bagi investor yang tidak ingin repot dan menginginkan agar dana bisa dipotong setiap bulan dari tabungannya secara otomatis atau *auto debet*. Jumlah dan jangka waktu transaksi bulanan ini ditentukan oleh investor melalui *standing instruction* kepada bank di mana investor ingin melakukan *auto debet* bulanan.

Jika karena suatu hal, dana yang ada di rekening tabungan tidak cukup, maka transaksi pembelian pada bulan tersebut batal. Tidak ada denda, *double charge* pada bulan berikutnya ataupun pengurangan pada saldo investasi yang sudah ada. Sebab prinsip dari Reksa Dana adalah menitipkan uang kepada Manajer Investasi untuk dikelola. Jika tidak ada investasi, Manajer Investasi tetap mengelola menggunakan uang yang sudah ada sebelumnya.

Transaksi pembelian produk baru atau *new product transaction* adalah transaksi yang terjadi jika investor sudah memiliki satu produk Reksa Dana dan dia memutuskan untuk membeli produk Reksa Dana yang lain yang ditawarkan oleh Manajer Investasi dan Agen Penjual.

Dalam melakukan transaksi pembelian produk baru, terdapat Manajer Investasi yang akan meminta investor untuk mengirim formulir seperti yang dilakukan pada saat pertama kali transaksi, adapula yang tidak memerlukan hal tersebut. Hal tersebut ditentukan oleh kebijakan masing-masing Manajer Investasi dan agen penjual

Dengan melakukan transaksi pembelian, investor akan menerima unit penyertaan dari Manajer Investasi. Bukti kepemilikan unit penyertaan tersebut disimpan secara elektronik oleh bank kustodian. Setelah transaksi dilakukan, bank kustodian akan mengirimkan surat konfirmasi transaksi kepada investor. Surat yang dikirimkan oleh bank kustodian tersebut sifatnya informatif.

Sekalipun surat tersebut hilang, kepemilikan investor tetap tercatat di sistem dan bisa diklaim kapan saja melalui Manajer Investasi dan Agen Penjual. Setiap bulannya bank kustodian juga akan mengirimkan laporan bulanan yang berisi perkembangan saldo investasi.

Saat ini surat konfirmasi transaksi dan laporan bulanan mayoritas telah menggunakan *email*/surat elektronik sebagai media pengiriman.

• • •

Transaksi Penjualan

Transaksi penjualan atau pencairan dalam Reksa Dana dikenal dengan istilah *redemption*. Penjualan Reksa Dana dapat dilakukan kapan saja sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan dalam prospektus Reksa Dana.

Masih ada kesalahan persepsi dari masyarakat terutama bagi investor yang melakukan yang transaksi investasi secara berkala (*auto debet*). Misalkan ketika seorang investor melakukan transaksi investasi berkala selama 5 tahun, terdapat anggapan bahwa selama jangka waktu 5 tahun investor tersebut tidak dapat melakukan penjualan. Hal ini kurang tepat, sebab transaksi (beli-jual) Reksa Dana dapat dilakukan kapan saja walaupun investasi berkala masih sedang berjalan.

Hanya saja investor perlu mengetahui bahwa terdapat biaya atas transaksi penjualan Reksa Dana atau *redemption fee*. Biasanya biaya ini berlaku untuk kepemilikan Reksa Dana hingga jangka waktu tertentu. Jika investor memiliki Reksa Dana selama lebih dari jangka waktu yang ditentukan, maka transaksi penjualan akan dibebaskan dari biaya.

Tujuan dari *redemption fee* ini bukanlah untuk mencari keuntungan. Namun agar investor tidak terlalu sering atau cepat melakukan transaksi penjualan. Sebab suatu Reksa Dana membutuhkan waktu agar strategi investasinya dapat berjalan, selain itu transaksi pembelian dan penjualan yang terlalu sering tidak menjadi jaminan akan lebih menguntungkan jika berinvestasi dalam jangka panjang.

Dana atas transaksi penjualan sesuai dengan ketentuan, akan masuk ke rekening investor maksimal 7 hari kerja. Apabila melebihi waktu tersebut, investor perlu memastikan kembali apakah terdapat kesalahan informasi nomor rekening bank. Manajer Investasi dan Bank Kustodian akan mendapat sanksi dari OJK apabila pencairan dana nasabah melebihi waktu 7 hari kerja.

Transaksi Pengalihan

Transaksi pengalihan atau *switching* adalah memindahkan investasi dari satu Reksa Dana ke Reksa Dana lain yang dilakukan pada hari yang sama. Mengapa tidak dilakukan dengan menjual Reksa Dana yang satu kemudian membeli Reksa Dana yang lain?

Apabila investor melakukan penjualan, dana hasil penjualan baru akan masuk ke rekening beberapa hari kerja ke depan. Dengan demikian, terdapat jeda untuk pembelian Reksa Dana baru. Dengan transaksi pengalihan, penjualan dan pembelian dapat dilakukan pada hari kerja yang sama.

Meski praktis, transaksi pengalihan hanya dapat dilakukan antar produk dari manajer investasi yang sama. Untuk produk beda manajer investasi, pengalihan pada hari yang sama tidak dapat dilakukan kecuali ada fasilitas khusus dari agen penjual.

CONTOH TRANSAKSI

Investor membeli Reksa Dana senilai Rp100.000.000,00 dengan biaya pembelian sebesar 2%. Harga Reksa Dana adalah Rp1000,00/unit penyertaan. Dua tahun kemudian, harga Reksa Dana naik menjadi Rp1500,00/unit penyertaan, dan investor menjual seluruh kepemilikan Reksa Dananya dengan biaya 0,5%.

Biaya Pembelian
(Rp 100.000.000,00/1+2% = Rp 100.000.000,00
= Rp 100.000.000,00 - Rp 98.039.215,00
= Rp 1.960.785,00

Perolehan Unit = Rp 98.039.215,00 / Rp.1000,00
= 98.039,2150 Unit

(Unit perolehan Reksa Dana menggunakan pembulatan hingga 4 angka di belakang koma) Nominal Penjualan = 98.039,215,00 unit x Rp1.500,00

= Rp 147.058.822,00

Biaya Penjualan = 0,5% x Rp 147.058.822
= Rp735.294,00

Perolehan nominal penjualan = Rp147.058.822,00 - Rp735.294,00
= Rp 146.323.528,00

CONTOH TRANSAKSI PENGALIHAN

Investor melakukan pengalihan sebanyak 100.000 unit dari Reksa Dana A ke Reksa Dana B. Pada saat melakukan pengalihan, harga Reksa Dana A adalah Rp1.000,00/unit dan harga Reksa Dana B Rp2.000,00 dengan biaya pengalihan sebesar 1%.

Penjualan Reksa Dana A = 100.000 unit x Rp 1000,00
= Rp 100.000.000,00

Biaya penjualan Reksa Dana A = Rp100.000.000,00 x 1% = Rp1.000.000,00 (biaya pengalihan dibebankan sebagai biaya penjualan pada Reksa Dana sumber dana, namun ada juga yang membebankan pada Reksa Dana yang menjadi target pembelian.

Penjualan bersih Reksa Dana A

Rp 100.000.000,00 - Rp 1.000.000,00
= Rp 99.000.000,00

Pembelian Reksa Dana B = Rp 99.000.000,00 /Rp 2.000,00
= 49.500,0000 unit

In complete application dan *In good fund*

Dalam semua transaksi Reksa Dana, acuan apakah transaksi tersebut diproses atau tidak adalah adanya *In complete application* dan *in good fund* untuk transaksi pembelian dan *In complete application* untuk transaksi penjualan dan pengalihan.

In complete application berarti investor sudah melengkapi semua formulir pembelian dan menyerahkan kepada Manajer Investasi beserta bukti transfer sebelum jam cut off time yaitu 13.00 WIB.

Sementara *in good fund* berarti dana transfer investor masuk ke rekening Reksa Dana pada hari yang sama. Transaksi pembelian baru diproses apabila terjadi *In complete application* dan *in good fund*. Jika hanya salah satu saja berarti transaksi tidak sah dan belum dapat diproses. Dengan demikian, apabila kedua hal tersebut baru lengkap di hari selanjutnya, maka transaksi pembelian tersebut baru diproses pada hari berikutnya.

Dalam transaksi penjualan dan pengalihan, investor hanya memerlukan *In complete application* saja karena tidak terjadi perpindahan dana. Namun, perlu diperhatikan bahwa transaksi ini mengenal *cut off time*, sehingga aplikasi yang masuk setelah cut off time baru akan diproses pada hari kerja berikutnya.

Seiring dengan perkembangan zaman, *In complete application* tidak lagi harus menggunakan formulir. Beberapa Manajer Investasi dan Agen Penjual dengan fasilitas yang lebih baik memungkinkan proses *In complete application* dilakukan secara *online* melalui surat elektronik atau *email*, ataupun penggunaan fasilitas *Virtual Account perbankan*.

BAB 3

ANALISIS PRODUK PASAR MODAL

Tujuan Pembahasan:

1. Memahami cara menganalisis saham dengan analisis fundamental, harga wajar, dan teknikal.
2. Memahami cara menganalisis obligasi.
3. Memahami cara mengevaluasi kinerja reksa dana.

Analisis Saham

Analisis Fundamental dan Teknikal

Dalam melakukan analisis saham, ada 2 pendekatan yang bisa digunakan oleh investor. Bagi investor saham yang ingin menerapkan strategi *value investing* seperti Warren Buffett, maka investor berinvestasi pada saham yang fundamentalnya baik dan berpotensi memberikan kenaikan tinggi dalam jangka panjang dengan menerapkan analisis fundamental.

Sementara bagi investor saham yang ingin mendapatkan keuntungan dalam waktu cepat dengan memanfaatkan momentum perubahan harga pasar dapat menerapkan analisis teknikal. Analisis teknikal sendiri, seiring waktu terus mengalami perkembangan. Ada analisis teknikal yang berdasarkan interprestasi pada grafik, ada pula analisis teknikal yang menghitung rasio tertentu sebagai indikator untuk jual beli harga saham.

Analisis Fundamental

Dua hal utama yang ingin diketahui oleh investor dalam melakukan analisis fundamental adalah (1) apakah fundamental perusahaan dalam kondisi yang baik atau tidak, dan (2) berapa harga wajar perusahaan saat ini. Prinsip dari analisis fundamental adalah membeli saham dengan fundamental baik pada harga yang wajar atau di bawah harga wajarnya. Apabila harga pasar jauh di atas harga wajar, maka investor bisa memutuskan untuk melepas saham tersebut.

Dalam melakukan analisis fundamental, calon investor melihat rasio keuangan perusahaan. Secara umum rasio keuangan dapat dibagi menjadi 5 kategori yaitu:

1. Rasio Likuiditas: untuk melihat kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya;
2. Rasio Aktivitas: untuk melihat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya;
3. Rasio Rentabilitas: untuk melihat besaran tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan;
4. Rasio Solvabilitas: untuk melihat struktur permodalan perusahaan dan kemampuannya dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya; dan
5. Rasio Pasar: untuk melihat kewajaran harga pasar perusahaan.

Dalam praktiknya, masing-masing kategori dapat dibagi lagi menjadi beberapa rasio. Jenis-jenis rasio tersebut dapat berbeda antara industri yang satu dengan industri yang lain.

• • •

Analisis Du Pont

Analisis terhadap fundamental perusahaan, selanjutnya dapat dikembangkan lagi dengan menggunakan metode Du Pont sebagaimana dijelaskan pada Bab I. Dengan metode ini, investor dapat mengetahui darimana keuntungan bagi pemegang saham atau *Return on Equity* (ROE) suatu perusahaan dihasilkan. Apakah dari efisiensi operasional sehingga profit margin besar, apakah tingkat penjualan berkembang dari waktu ke waktu, dan apakah penambahan utang baru.

ROE = Net Profit Margin x Total Asets Turnover x equity multiplier

Metode Du Pont dapat digunakan dengan membandingkan rasio perusahaan dengan industri sejenis, bisa juga dilakukan dengan membandingkan rasio keuangan selama beberapa tahun ke belakang untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan. Berikut adalah contoh perhitungan dengan analisis Du Pont menggunakan data ringkasan rasio keuangan PT Astra Internasional Tbk.

Tabel 4 Rasio Keuangan PT Astra Internasional Tbk

Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain	2018	2017*	2016	2015	2014**
Pendapatan Bersih	239.205	206.057	181.084	184.196	201.701
Laba Bruto	50.769	42368	36432	3671	38809
Laba Tahun Berjalan	27.372	23.121	18.302	15.613	22.131
Laba yang di Distribusikan Kepada:					
- Pemilik Entitas Induk	21.673	18.847	15.156	14.464	19.191
- Kepentingan Nonpengendali	5.699	4.274	3.146	1.149	294
Penghasilan Komprehensif Tahun Berjalan	28.839	22.592	19.804	16.454	22.157
Penghasilan Komprehensif yang Diatribusikan Kepada:					
- Pemilik Entitas Induk	22.612	1.849	16.626	15.276	16.677
- Kepentingan Non Pengendali	6.227	4.102	3.178	1.178	328
Posisi Keuangan (Neraca)	**2018**	**2017***	**2016**	**2015**	**2014****
Jumlah Aset	344.711	295.83	261.855	245.435	236.027
Aset Lancar	133.609	121.528	110.403	105.161	97.241
Aset Tidak Lancar	211.102	174.302	151.452	140.274	139.786
Instansi pada Ventura Bersama Entitas Asosiasi	40.358	39.26	33.987	29.64	27.218
Jumlah Liabilitas	170.348	139.325	121.949	118.902	115.84

Liabilitas Jangka Pendek	116.467	98.722	89.079	76.242	74241
Jumlah Pinjaman	53.881	40.603	32.87	42.66	70.072
Jumlah Ekuitas	174.363	74.978	70.91	79.649	120.187
Ekuitas yang Dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk	136947	123.78	111.951	102.043	95.494
Analisis Rasio dan Infromasi Lain	**2018**	**2017***	**2016**	**2015**	**2014****
Modal Kerja Bersih1	19.585	18.6	14.708	15.868	19.478
Laba bersih terhadap Aset 2	8%	8%	7%	6%	9%
Laba Bersih terhadap Ekuitas 3	16%	15%	13%	12%	18%
Margin Laba Kotor	21%	21%	20%	20%	19%
Margin Laba Bersih	11%	11%	10%	8%	11%
Rasio Lancar (X)	1,1	1,2	1,2	1,4	1,3
Rasio Liabilitas terhadap jumlah aset (X)	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Rasio Liabilitas terhadap jumlah ekuitas (X)	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0
Saham beredar (dalam jutaan)	40,484	40,484	40,484	40,484	40,484
Laba per Saham (Rp)	535	466	374	357	474
Nilai Aset Bersih per Saham (Rp)	3383	3058	2765	2521	2359
Dividen Interim per Saham (Rp)	60	55	55	64	64
Dividen Final per Saham (Ro)	1544	130	113	113	152
Rasio Utang Bersih / (Kas Bersih terhadap Ekuitas	7,5%	-1,7%	-4,4%	-0,8%	2,8%

** Disajikan kembali sehubungan dengan penerapan PSAK 69 (2015) - Agrikultur*
*** Disajikan kembali sehubungan dengan penerapan PSAK 24 (revisi 2013) - Imbalan Kerja*

Sumber : Laporan Keuangan Astra Internasional 2018

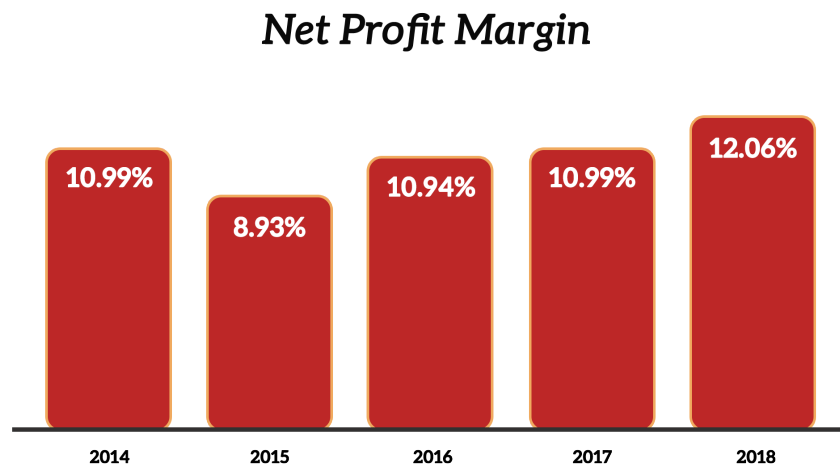
1. Piutang Usaha + Persediaan - Utang Usaha
2. Laba Tahun Berjalan/Jumlah Aset
3. Laba Tahun Berjalan/Jumlah Ekuitas
4. Tergantung persetujuan pemegang saham pada Rapat Umum Tahunan bulan April 2019
5. Utang/(Kas) bersih tidak termasuk Jasa Keuangan/Jumlah Ekuitas

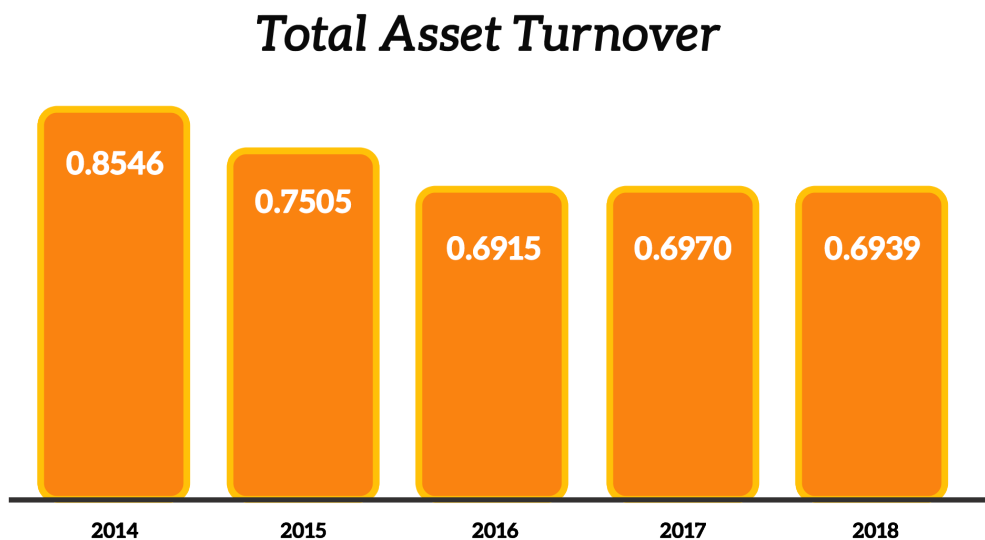
Analisa Du Pont Ratio berdasarkan Ikhtisar Laporan Keuangan adalah sebagai berikut:

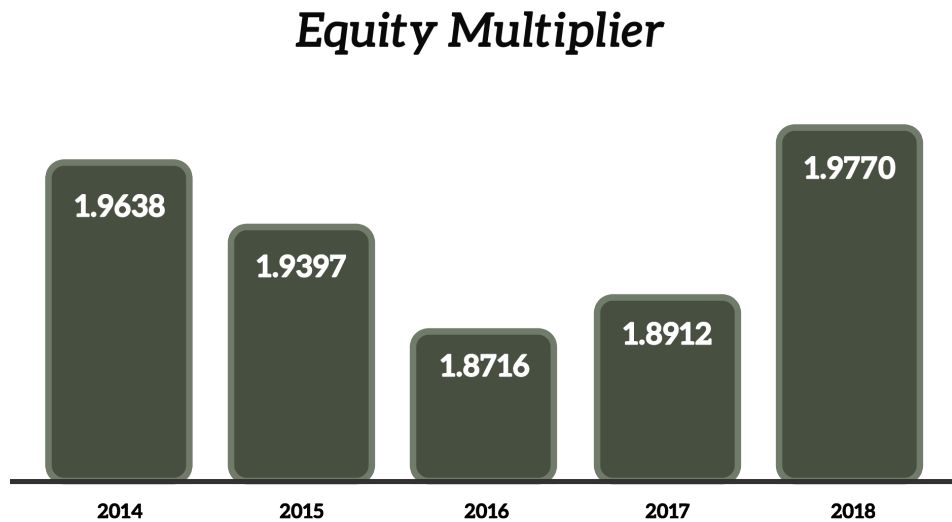
Tabel 5 Analisa Du Pont Ratio berdasarkan Ikhtisar Laporan Keuangan

Tahun	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Bersih	22.157	16.454	19.804	22.592	28.839
Penjualan	201.701	184.196	181.084	206.057	239.205
Net Profit Margin	10.99%	8.93%	10.94%	10.99%	12.06%
Penjualan	201.701	184.196	181.084	206.057	239.205
Total Aset	236.027	245.435	261.855	295.83	344.711
Total Aset *Turnover*	0.8546	0.7505	0.6915	0.6970	0.6939
Total Aset	236.027	245.435	261.855	295.83	344.711
Total Equity	120.187	126.533	139.906	156.505	174.363
Equity Multiplier	1.9638	1.9397	1.8716	1.8912	1.9770
Return on Equity	18.44%	13.00%	14.16%	14.48%	16.54%

Dari tahun 2014 hingga 2018, tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dari rasio ROE menunjukkan penurunan hingga 2017 dan baru naik pada 2018.

Analisa terhadap 3 rasio Du Pont sebagai berikut:

Gambar 24 Diagram *Net Profit Margin*

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang diukur menggunakan rasio *Net Profit Margin* mengalami penurunan pada tahun 2015 dan kembali naik pada 2016, 2017 dan 2018.

Gambar 25 Diagram Total *Asset Turnover*

Kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan yang diukur dengan menggunakan ratio Total *Asset Turnover* mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Secara nominal, penjualan meningkat, namun kenaikan total aset lebih besar.

Gambar 26 Diagram *Equity Multiplier*

Tingkat *leverage* perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Equity Multiplier* menunjukkan penurunan dari tahun 2014 hingga 2016 dan kemudian naik pada tahun 2017 dan 2018.

Mengingat perusahaan juga merupakan konglomerasi yang membawahi beberapa perusahaan sekaligus, diperlukan Analisa terhadap masing-masing anak perusahaan untuk mendapatkan gambaran mengenai kinerja perusahaan.

• • •

Perhitungan Harga Wajar

Terdapat banyak metode analisis yang dapat digunakan untuk menghitung harga wajar suatu saham. Mulai dari metode *Discounted Cash Flow*, *Price Earning Ratio*, *Price to Back Value Ratio*, dan berbagai metode analisis lainnya.

Masing-masing metode memiliki keunikan tersendiri. Salah satu metode untuk menghitung harga wajar saham perusahaan yang dikembangkan oleh Benjamin Graham dengan menggunakan konsep *Price Earning Ratio* yaitu metode perhitungan *Margin of Safety* dan *Sticker Price*.

Dengan menggunakan contoh Astra Internasional Tbk berdasarkan laporan keuangan 2014 hingga 2018, perhitungan *Margin of Safety* adalah sebagai berikut:

1. Penentuan *Current* EPS (EPS Saat ini) :

   Diperoleh Laba per Saham 535 (Desember 2018)

2. Penentuan tingkat pertumbuhan EPS pada masa mendatang

   Diasumsikan EPS akan tumbuh dengan rate 10%. Asumsi ini bersifat subjektif dan dapat disesuaikan oleh masing-masing pengguna. Bisa juga menggunakan rata-rata dari pertumbuhan historis.

3. Estimasi EPS pada masa mendatang

   Untuk investasi 5 tahun mendatang, EPS 5 tahun mendatang =

   EPS saat ini x $(1 + \textit{Growth})^{5}$

   EPS 5 tahun mendatang = $535 \times (1 + 10\%)^{5} = 861.6$

4. Perkiraan nilai Saham masa mendatang

   Harga dihitung dengan perkalian antara EPS dengan *Price Earning Ratio* (PER). Untuk asumsi PER diambil dari data Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu referensi:

Tabel 6 Ikhtisar Rasio PER PT Astra Internasional Tbk (2014-2018)

Shares Traded	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (*million* Sh.)	10,141	12,076	9,112	9,780	1,026
Value (*Billion* Rp)	69,907	88,029	73,478	73,689	8,476
Frequency (*Thou.* X)	1,011	1,131	885	1,090	146
Days	244	246	238	240	22
Price (Rupiah)					
High	8,575	22.28	17.80	14.63	15.03
Low	095	13.86	4.78	16.15	17.64
Close	0.95	13.86	4.78	16.15	17.64
*Close**	6,000	8,275	8,300	8,225	8,450
PER (X)	16.79	22.28	17.80	14.63	15.03
PER *Industry* (X)	0.95	13.86	4.78	16.15	17.64
PBV (X)	1.92	2.54	2.15	1.98	2.04

**Adjusted price after corporate action* *Sumber : www.idx.co.id*

Berdasarkan data, digunakan angka PER 17 kali. Angka ini bersifat subjektif dan dapat disesuaikan oleh masing-masing pengguna.

Dengan demikian perkiraan nilai saham adalah 17 x 861.6 = 14.647

1. *Sticker Price*

   Merupakan harga wajar dari suatu saham. Dengan anggapan ketika anda berinvestasi di saham dan mengharapkan *return* 12%, maka harga 5 tahun mendatang tersebut akan didiskontokan ke harga hari ini.

   Sticker Price = Harga 5 tahun mendatang / (1+12%)*5

   Sticker Price = Rp14.647,- / (1+12%)*5

   Sticker Price = Rp 8.311,-

2. *Margin of Safety* (MOS) *Price*

   Secara sederhana MOS *Price* adalah *Sticker Price* dibagi 2 atau 50% dikalikan *Sticker Price*. Namun, besaran tersebut dapat disesuaikan.

Apabila investor merasa yakin dengan perusahaan tersebut, maka investor dapat menaikkan MOS *Price* sekitar 70% dari *Sticker Price*. Atau ketika kita ragu suatu perusahaan akan outstanding atau tidak, investor bisa menggunakan acuan MOS *Price* sebesar 50%. Dengan demikian, apabila investor memiliki keyakinan terhadap perusahaan tersebut, harga yang aman adalah:

MOS *Price* = *Sticker Price* x 70%

MOS *Price* = Rp8.311,- x 70% = Rp5.817,-

Analisis harga wajar menggunakan cara di atas dapat menghasilkan kesimpulan yang berbeda tergantung dari asumsi tingkat pertumbuhan jangka panjang yang digunakan, asumsi tingkat keuntungan yang diharapkan, lamanya laporan keuangan yang dijadikan sebagai referensi dan tingkat keyakinan investor terhadap saham yang menjadi tujuan investasi.

• • •

Analisa Teknikal

Prinsip dasar dari analisis teknikal adalah:

1. *Price Discount Everything*

   Berdasarkan analisis fundamental, harga akan dipengaruhi berita-berita mengenai laporan keuangan, nilai penjualan ataupun harga komoditi yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Tetapi, berdasarkan analisis teknikal harga justru akan mendiskon semua berita tersebut, sehingga terkadang harga bergerak melewati nilai harga teoritis secara fundamental (bisa naik atau turun).

2. *Price Fluctuates in Trends*

   Harga saham biasanya akan bergerak mengikuti suatu tren tertentu.

3. *History Repeat Itself*

   Pola pergerakan harga di masa lalu akan kembali berulang di masa datang.

Analisis teknikal berfungsi untuk memprediksi atau "*forecasting*" harga saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data historis seperti harga

saham dan volume perdagangan. Analisis teknikal digunakan untuk menganalisis pergerakan harga saham apakah harga saham ini akan melanjutkan kenaikan atau "*continuation*", atau harga saham akan berbalik arah atau "*reversal*".

Secara umum analisis teknikal dapat dibagi menjadi 3 kategori yaitu:

1. Analisis *Chart Pattern*

   Analisis ini dilakukan dengan cara mengamati pola-pola yang terbentuk dari pergerakan grafik harga saham dalam periode tertentu. Berdasarkan pergerakan harganya investor kemudian menarik garis atau pola-pola tertentu. Pola-pola tersebut antara lain seperti *Head and Shoulder, Double Top, Double Bottom, Ascending Triangle, Descending Triangle, Symmetrical Triangle*, dan *Wedges*.

Gambar 27 *Head and Shoulder Pattern*

2. Analisis *Candlestick Pattern*

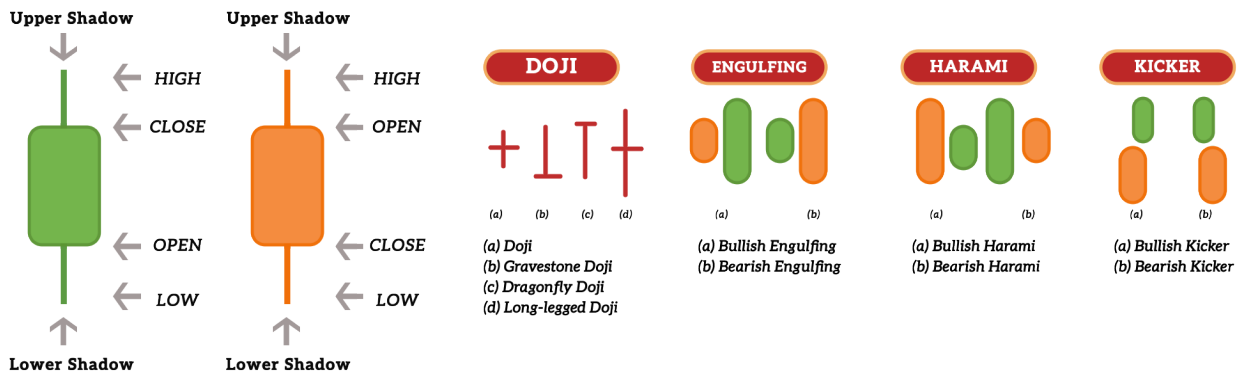
   Merupakan metode analisis yang melihat pola-pola berbentuk batang lilin (*candlestick*) yang diolah dari harga *Open, High, Low* dan *Close* suatu saham.

   Open : Harga Transaksi pertama kali

   High : Harga Transaksi tertinggi

   Low : Harga Transaksi terendah

   Close : Harga Transaksi terakhir

Secara umum, beberapa pola yang dibentuk dari candlestick adalah sebagai berikut:

Gambar 28 Contoh Pola *Candlestick*

3. Analisis Teknikal Modern

Merupakan metode analisis teknikal yang berbasis pada perhitungan rasio tertentu berdasarkan pergerakan harga historis saham. Ketika rasio tersebut mencapai angka tertentu, maka akan timbul kondisi yang disebut dengan *oversold* dan *overbought*. Pada saat kondisi tersebut terjadi, dalam interprestasi analisis teknikal, harga suatu saham sudah terlalu rendah atau terlalu tinggi sehingga selanjutnya akan berbalik arah. Metode perhitungan analisis teknikal modern terus berkembang dari waktu ke waktu karena investor bisa membuat asumsi rasio yang dianggap sesuai dengan kondisi suatu saham. Namun secara umum, metode analisis teknikal modern yang sering digunakan adalah *Moving Average* dan *Relative Strength Index*.

• • •

Analisis Obligasi

Peringkat Obligasi

Risiko terbesar yang dihadapi oleh investor dalam berinvestasi pada obligasi adalah apakah perusahaan penerbit obligasi akan mampu melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Harga obligasi bisa naik dan turun. Namun pada saat jatuh tempo, harga obligasi akan kembali pada harga nominalnya sehingga dalam investasi obligasi, investor harus memastikan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Untuk mengetahui hal tersebut, investor bisa melihat rating atau peringkat obligasi.

Rating adalah suatu penilaian terstandar dari kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam membayar utang-utangnya. Dalam hal ini, terstandardisasi berarti rating suatu perusahaan atau negara dapat dibandingkan dengan perusahaan atau negara yang lain sehingga dapat dibedakan siapa yang mempunyai kemampuan lebih baik dari negara atau perusahaan lain (tergantung jenisnya, obligasi negara atau korporasi). *Rating* dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat. Umumnya, untuk dapat menjadi pemeringkat, perusahaan tersebut harus mendapat izin resmi dari pemerintah yang dalam konteks Indonesia, izin tersebut dikeluarkan oleh OJK.

Di Indonesia, perusahaan yang memiliki izin serta menjadi *market leader* dalam pemberian rating adalah PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Selain itu, belakangan ini juga terdapat perusahaan baru yang memiliki bidang usaha serupa yaitu Fitch Rating Indonesia.

Umumnya perusahaan yang mendapat izin dari pemerintah Indonesia hanya memeringkat perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Sementara rating terhadap kemampuan membayar utang suatu negara dilakukan oleh perusahaan pemeringkat yang mendapat pengakuan internasional. Beberapa perusahaan pemeringkat yang melakukan pemeringkatan terhadap negara antara lain Standard & Poor, Moody's Investor Service, Fitch Rating, JCRA (Japan *Credit* Rating Agency) dan Rating & Information Service Inc.

• • •

Peringkat Obligasi PEFINDO

PT PEFINDO membagi peringkat obligasi menjadi 2 bagian yaitu peringkat utang jangka panjang dan peringkat utang jangka pendek. Hasil peringkatnya sebagai berikut:

Tabel 7 *Rating* Obligasi PEFINDO

Pefindo *Long Term - Rating Grade Notching*					
1.	idAAA	7.	idA-	13.	idBB-
2.	idAA+	8.	idBBB+	14.	idB+
3.	IdAA	9.	idBBB	15.	idB
4.	idAA-	10.	idBBB-	16.	idB-
5.	idA+	11.	idBB+	17.	idCCC
6.	idA	12.	idBB	18.	idD
Pefindo *Short Term - Rating Grade Notching*					
1.	idA1+	5.	idB		
2.	idA1	6.	idC		
3.	idA2	7.	idD		
4.	idA3				

Investment Grade adalah kategori bagi suatu perusahaan atau negara yang dinilai memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utang jangka panjang-nya. Oleh karena itu, bagi investor yang mencari investasi yang aman, umumnya mereka memilih kategori *Investment Grade*. Meski tidak ada definisi yang baku, umumnya obligasi jangka panjang dengan rating AAA hingga BBB sebagai (nomor 1 - 10) dianggap sebagai kategori *Investment Grade*.

Non-Investment Grade adalah kategori bagi suatu perusahaan atau negara yang dinilai memiliki kemampuan meragukan dalam melunasi utang jangka panjangnya. Perusahaan yang masuk kategori ini biasanya harus membayar tingkat imbal hasil lebih tinggi. Umumnya *rating* BB- hingga D (nomor 11 - 18) dianggap sebagai kategori *Non-Investment Grade*.

Perbandingan PEFINDO dan *Fitch Rating* Indonesia

Pada dasarnya *rating* PEFINDO dan Fitch menggunakan penulisan yang sama. Perbedaannya hanyalah pada peletakan tulisan kode Id. Misalkan pada *Rating* PEFINDO disebutkan idAA+, maka Fitch Rating Indonesia menggunakan AA+(idn). Meski demikian, terdapat kemungkinan perbedaan nilai *rating* dari kedua perusahaan karena perbedaan dasar analisis yang digunakan.

• • •

Evaluasi Kinerja Reksa Dana

Salah satu kendala yang dihadapi investor Reksa Dana adalah beragamnya pilihan Reksa Dana yang tersedia di pasar. Untuk itu, diperlukan evaluasi terhadap kinerja Reksa Dana. Tujuannya adalah untuk mendapatkan informasi apakah kinerja Reksa Dana yang dipilih sudah mampu memberikan kinerja yang lebih baik dibandingkan pasar dan rata-rata Reksa Dana sejenis. Selain kinerja, faktor reputasi manajer investasi dan pelayanan yang dilakukan oleh agen penjual juga bisa menjadi pertimbangan.

Pada pembahasan berikut, akan diberikan contoh evaluasi kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode Sharpe (1964, 1966, 1975), Treynor (1966, 1973) dan Jensen Alpha (1968, 1969, 1972).

Reksa Dana yang akan dievaluasi adalah rata-rata Reksa Dana saham dihitung dengan menggunakan data Infovesta *Equity* Fund Index yang merupakan representasi rata-rata kinerja seluruh Reksa Dana saham di Indonesia. Untuk *risk free* digunakan suku bunga LPS (Lembaga Penjaminan Simpanan) setelah dikurangi pajak sebesar 20%.

Penggunaan *risk free* dilakukan karena Reksa Dana sebagai instrumen investasi yang mengandung risiko, tentu sebelum dibandingkan dengan produk sejenis

perlu diketahui dulu apakah keuntungannya lebih baik dibandingkan dengan instrumen yang bebas risiko. Di Indonesia, salah satu instrumen yang bebas risiko adalah deposito yang dijamin oleh LPS, oleh karena itu digunakan suku bunga LPS.

Evaluasi kinerja Reksa Dana menggunakan rumus sebagai berikut:

Sharpe Ratio

$$Spi = \frac{Rpi - Rf}{SDpi}$$

Treynor Ratio

$$Tpi = \frac{Rpi - Rf}{\beta pi}$$

Jensen Alpha

$$J_{pi} = (R_{pi} - R_f) - (R_m - R_f)\,\beta_{pi}$$

Tabel 8 Evaluasi Kinerja Reksa Dana

Tahun	*Risk Free Rate**	Rata-rata Reksa Dana Saham	IHSG
2005	7.42%	18.56%	16.24%
2006	9.40%	48.12%	55.30%
2007	6.92%	52.12%	52.08%
2008	7.02%	-53.57%	-50.64%
2009	6.13%	97.27%	86.98%
2010	5.60%	29.25%	46.13%
2011	5.68%	-0.25%	3.20%
2012	4.50%	10.06%	12.94%
2013	4.88%	-3.66%	-0.98%
2014	6.12%	27.86%	22.29%
2015	7.52%	-14.54%	-12.13%
2016	5.84%	7.70%	15.32%
2017	4.56%	11.25%	19.99%
2018	5.06%	-3.67%	-2.54%
Rata-rata Geometrik	6.18%	10.83%	13.91%
Standar Deviasi		0.3530	0.3371
Beta		0.9387	1.0000

Analisa Rata-rata Reksa Dana Saham

Sharpe Ratio	0.1317	0.2293
Treynor Ratio	0.0495	0.0773
Jensen Alpha	-2.61%	0.00%

Interprestasi:

Sharpe Ratio (SR) untuk rata-rata Reksa Dana saham di atas adalah 0,1317. Rasio ini lebih kecil dibandingkan IHSG yang sebesar 0,2293. Dengan demikian, perbandingan menunjukkan bahwa untuk setiap risiko total (diwakili oleh standar deviasi) yang ditanggung investor, excess return (selisih antara portofolio *return* dengan *risk free*) yang dihasilkan oleh rata-rata Reksa Dana saham selama periode 2005-2018 lebih kecil dibandingkan IHSG.

Treynor Ratio (TR) untuk rata-rata Reksa Dana saham di atas adalah 0,0495. Rasio ini lebih kecil dibandingkan IHSG yaitu sebesar 0,0773. Dengan demikian, perbandingan menunjukkan bahwa untuk setiap risiko sistematis (diwakili oleh beta) yang ditanggung investor, *excess return* (selisih antara portofolio *return* dengan *risk free*) yang dihasilkan oleh rata-rata Reksa Dana saham selama periode 2005-2018 lebih kecil dibandingkan IHSG.

Jensen Alpha dari rata-rata Reksa Dana saham di atas adalah -2,61%. Angka ini berarti *return* yang dihasilkan dari rata-rata Reksa Dana saham selama periode 2005 - 2018, tidak sepadan dengan tingkat risikonya.

Dari hasil evaluasi di atas, ternyata secara *risk and return* dari rata-rata Reksa Dana saham yang diukur menggunakan metode Sharpe (1964, 1966, 1975), Treynor (1966, 1973) dan Jensen Alpha (1968, 1969, 1972) lebih kecil dibandingkan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata kinerja Reksa Dana saham tidak lebih baik dibandingkan dengan pasar (IHSG). Untuk itu, investor perlu lebih selektif memilih Reksa Dana saham.

Dari ketiga metode tersebut, kesimpulan yang dihasilkan ternyata sama. Untuk itu, dalam melakukan penelitian terhadap Reksa Dana, cukup digunakan salah satu saja kecuali terdapat penelitian lanjutan yang menunjukkan bahwa ada kondisi lain yang dapat menyebabkan hasil analisis menggunakan ketiga metode dapat menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

• • •

Kinerja IHSG Jangka Panjang dan Kinerja Reksa Dana Jangka Panjang

Studi Kasus 1: Kinerja IHSG Jangka Panjang

Selama ini persepsi masyarakat awam terhadap pasar modal adalah bahwa investasi saham penuh dengan risiko. Risiko bisa berasal dari siklus ekonomi yang masuk ke masa perlambatan ataupun bisa juga disebabkan karena faktor dari luar negeri. Hal-hal tersebut membuat investor meragukan prospek investasi saham dalam jangka panjang. Padahal, dalam jangka panjang justru kinerja saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Gambar 29 Pergerakan IHSG 2004 - 2018

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Selama periode di atas, meski mengalami berbagai krisis, baik yang disebabkan dari dalam dan luar negeri, IHSG telah mengalami kenaikan sebesar 795.29% selama 15 tahun atau setara dengan annualized *return* 15.73% per tahun periode 2004-2018.

• • •

Studi Kasus 1: Kinerja IHSG Jangka Panjang

Prinsip kerja Reksa Dana adalah investor menitipkan dana investasinya untuk dikelola oleh manajer investasi yang profesional. Meski demikian, pengelolaan oleh manajer investasi tidak menjamin bahwa investor tidak akan mengalami kerugian. Sebab sebagai produk investasi, kinerja Reksa Dana bisa naik dan turun sesuai dengan pergerakan harga saham dan obligasi. Dengan memahami hal tersebut, investor bisa lebih yakin dalam berinvestasi di Reksa Dana.

Berikut ini adalah gambaran kinerja berbagai jenis Reksa Dana dalam 15 tahun terakhir periode adalah sebagai berikut:

Tabel 9 Gambaran Kinerja Reksa Dana Tahun 2005-2018

Tahun	Rata- rata Reksa Dana Pendapatan tetap	Rata-rata Reksa Dana Campuran	Rata-rata Reksadana Saham
2005	-1.67%	5.31%	18.56%
2006	17.73%	30.22%	48.12%
2007	7.98%	33.62%	52.12%
2018	4.12%	-33.82%	-53.57%
2009	12.51%	47.08%	97.27%
2010	13.00%	25.30%	29.25%
2011	12.32%	2.57%	-0.25%
2012	7.72%	7.59%	10.06%-
2013	-4.53%	-1.59%	3.66%
2014	7.85%	16.91%	27.86%
2015	3.00%	-7.07%	-14.54%
2016	8.02%	9.29%	7.70%
2017	10.72%	9.52%	11.25%
2018	-2.20%	-2.09%	-3.67%

Sumber data: Infovesta.com

Analisa	Rata-rata Reksa Dana Pendapatan Tetap	Rata-rata Dana Campuran	Rata-rata Reksa Dana Saham
Tertinggi	17.73%	47.08%	97.27%
Terendah	-4.53%	-33.82%	-54.57%
Rata-rata Geometrik	6.71%	8.39%	10.83%
Akumulasi	148.35%	209.02%	321.84%

Berdasarkan data dari tahun 2005 – 2018, bisa dilihat bahwa semua jenis Reksa Dana baik yang karaktenya agresif seperti Reksa Dana saham ataupun yang konservatif seperti Reksa Dana pendapatan tetap bisa mengalami pertumbuhan negatif. Pertumbuhan negatif bisa terjadi sekaligus di tiga jenis Reksa Dana seperti tahun 2013 dan 2018, bisa juga tidak.

Dalam jangka panjang, kinerja akumulasi rata-rata tertinggi tetap di Reksa Dana saham, meski demikian persentase penurunannya juga yang paling besar.

Statistik di atas perlu dipahami sebagai risiko investasi Reksa Dana.

• • •

BAB 4

PERATURAN, PENGAWASAN, DAN STATISTIK PASAR MODAL

Tujuan Pembahasan:

1. Memahami peraturan dan mekanisme pengawasan pasar modal di Indonesia.
2. Mengetahui perkembangan pasar modal di Indonesia.

Peraturan Pasar Modal

Peraturan dasar yang digunakan sebagai acuan dalam pengaturan produk pasar modal di Indonesia adalah Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berisi tentang definisi, pengertian, serta aturan dan ketentuan mengenai aktivitas di pasar modal. Di dalamnya berisi tentang:

BAB I Ketentuan Umum

Memberikan penjelasan tentang definisi, pengertian, serta aturan dan ketentuan yang diatur di Undang-Undang Pasar Modal.

BAB II Badan Pengawas Pasar Modal

Aturan mengenai fungsi, peran, otoritas, serta tanggung jawab yang dimiliki Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam).

BAB III Bursa Efek, Lembaga Kliring, dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Memberikan penjelasan tentang definisi, pengertian, serta aturan dan ketentuan yang diatur di Undang-Undang Pasar Modal.

BAB IV Reksa Dana

Aturan mengenai bentuk dan sifat Reksa Dana, serta ketentuan mengenai pengelolaan Reksa Dana.

BAB V Perusahaan Efek, Wakil Perusahaan Efek, dan Penasihat Investasi

Aturan mengenai persyaratan, ketentuan, otoritas kegiatan, serta pedoman untuk Perusahaan Efek, Wakil Perusahaan Efek, dan Penasihat Investasi.

BAB VI Lembaga Penunjang Pasar Modal

Aturan mengenai persyaratan dan ketentuan tentang Lembaga Penunjang Pasar Modal, yang di dalamnya termasuk Kustodian, Biro Administrasi Efek, dan Wali Amanat.

BAB VII Penyelesaian Transaksi Bursa dan Penitipan Kolektif

Penjelasan mengenai tata cara aktivitas penyelesaian transaksi bursa, serta syarat dan ketentuan mengenai penitipan kolektif.

BAB VIII Profesi Penunjang Pasar Modal

Aturan yang mengatur profesi penunjang aktivitas Pasar Modal, serta persyaratan, tata cara, dan kewajiban saat melakukan aktivitas di Pasar Modal.

BAB IX Emiten dan Perusahaan Publik

Penjelasan mengenai persyaratan pendaftaran, kewajiban, ketentuan, serta hak yang dimiliki Emiten dan Perusahaan Publik dalam aktivitas di bursa saham.

BAB X Pelaporan dan Keterbukaan Informasi

Memberikan paparan kewajiban bagi pelaku di bursa saham untuk melapor kepada Bapepam, termasuk jenis laporan yang harus disampaikan.

BAB XI Penipuan, Manipulasi Pasar, dan Perdagangan Orang Dalam

Penjelasan mengenai aktivitas dan kegiatan apa saja yang dilarang di kegiatan Pasar Modal, termasuk penipuan, dan pelarangan penggunaan orang dalam sesuai ketentuan berlaku.

BAB XII Pemeriksaan

Dasar hukum mengenai wewenang Bapepam melakukan pemeriksaan terhadap pelanggaran UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, termasuk aturan tata cara pemeriksaan.

BAB XIV Sanksi Administratif

Aturan mengenai sanksi administratif yang diberikan Bapepam terhadap pelanggar UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

BAB XV Ketentuan Pidana

Penjelasan mengenai ketentuan pidana terhadap pihak yang melanggar UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

BAB XVI Ketentuan Lain-lain

Penjelasan mengenai ketentuan menuntut ganti rugi terhadap pihak yang dirugikan dari pelanggaran UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, serta kewajiban konsultasi dan atau koordinasi Bapepam dan Bank Indonesia terkait aktivitas pengawasan di Pasar Modal.

BAB XVII Ketentuan Peralihan

Memberikan paparan kewajiban dan ketentuan bagi Perusahaan Publik setelah UU Pasar Modal ini diundangkan, dan sifat peraturan lain terkait Pasar Modal setelah UU Pasar Modal ini resmi berlaku.

BAB XVIII Ketentuan Penutup

Penjelasan mengenai tanggal berlakunya UU Pasar Modal mulai 1 Januari 1996, sekaligus menyatakan tidak berlakunya UU lama yang mengatur Pasar Modal yaitu UU Nomor 15 Tahun 1952 tentang penetapan "Undang-Undang Darurat Tentang Bursa" (Lembaran Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai Undang-Undang (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67) dinyatakan tidak berlaku lagi.

Peraturan pelaksanaan di industri Pasar Modal diatur lebih lanjut dalam peraturan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (Peraturan OJK) dan peraturan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia.

• • •

Persyaratan Perusahaan Efek

Sebelum melakukan kegiatannya, Perusahaan Efek adalah berbentuk perseroan dan wajib terlebih dahulu memperoleh izin usaha dari OJK. Perusahaan Efek dapat melakukan kegiatan usaha sebagai:

1. Perantara Pedagang Efek (PPE), atau yang sering disebut sebagai broker-*dealer,*
2. Penjamin Emisi Efek (PEE), atau yang sering disebut sebagai *underwriter*, atau
3. Manajer Investasi (MI).

POJK Nomor 20/POJK.04/2016 tentang Perizinan Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek, membedakan struktur kepemilikan lokal dan asing Perusahaan Efek menjadi 2 (dua) bentuk yaitu:

1. Perusahaan Efek nasional, yang seluruh sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia dan atau badan hukum Indonesia; serta
2. Perusahaan Efek patungan, yang sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia, badan hukum Indonesia dan atau badan hukum asing yang bergerak di bidang keuangan. Perusahaan Efek nasional, yang seluruh sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia dan atau badan hukum Indonesia.

Persyaratan Perusahaan Efek, khususnya Manajer Investasi, diatur dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor V.A.3 mengenai Perizinan Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Usaha Sebagai Manajer Investasi berdasarkan Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-479/BL/2009 tanggal 31 Desember 2009.

Dalam peraturan dimaksud juga disebutkan bahwa Manajer Investasi dapat melakukan kegiatan usaha berupa:

1. Pengelolaan Portofolio Efek untuk kepentingan nasabah tertentu berdasarkan perjanjian pengelolaan dana yang bersifat bilateral dan individual yang disusun sesuai peraturan Bapepam dan LK;
2. Pengelolaan portofolio investasi kolektif untuk kepentingan sekelompok

nasabah melalui wadah atau produk-produk yang diatur dalam Peraturan Bapepam dan LK; dan/atau

3. Kegiatan lain sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK.

Manajer Investasi yang tidak memiliki izin usaha sebagai Penasihat Investasi dapat melakukan kegiatan sebagai Penasihat Investasi, sepanjang tidak memungut imbalan atas nasihat mengenai penjualan atau pembelian Efek yang diberikan kepada nasabahnya.

Ketentuan Terkait Permodalan Perusahaan Efek

Sesuai ketentuan POJK Nomor 20/POJK.04/2016 tentang Perizinan Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek permodalan Perusahaan Efek adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Efek yang menjalankan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek wajib memiliki modal disetor paling sedikit sebesar Rp50 miliar;
2. Perusahaan Efek yang menjalankan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek yang Mengadministrasikan Rekening Efek nasabah wajib memiliki modal disetor paling sedikit sebesar Rp30 miliar;
3. Perusahaan Efek yang menjalankan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek yang tidak Mengadministrasikan Rekening Efek nasabah wajib memiliki modal disetor paling sedikit sebesar Rp500 juta;
4. Perusahaan Efek yang menjalankan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek dan Manajer Investasi wajib memiliki modal disetor paling sedikit sebesar Rp75 miliar;
5. Perusahaan Efek yang menjalankan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek yang Mengadministrasikan Rekening Efek nasabah dan Manajer Investasi wajib memiliki modal disetor paling sedikit sebesar Rp55 miliar.

Sedangkan berdasarkan Peraturan Nomor V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan Modal Kerja Bersih Disesuaikan Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-566/BL/2011 tanggal 31 Oktober 2011 menyatakan bahwa Perusahaan Efek yang menjalankan kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi wajib memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) paling sedikit sebesar Rp 200.000.00,00 (dua ratus juta rupiah) ditambah 0,1% (nol koma satu perseratus) dari total dana yang dikelola.

Pengawasan Pasar Modal

Market Conduct

Market conduct adalah bagian dari aturan dan pengawasan terhadap lembaga keuangan yang fokus kepada perilaku penyimpangan dan penyalahgunaan kekuasaan dalam penyertaan informasi, serta bertujuan untuk memastikan bahwa lembaga keuangan memberikan pelayanan yang baik, dan jujur kepada konsumen. Pengaturan perilaku terhadap pihak-pihak yang melakukan kegiatan di sektor pasar modal dalam rangka pengawasan *market conduct* sebagai berikut:

1. Perusahaan Efek Yang Menjalankan Kegiatan Sebagai Perantara Pedagang Efek (PPE) Selain diatur dalam Pasal 35 UU Pasar Modal, perilaku Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai PPE juga diatur dalam Peraturan Nomor V.E.1, Lampiran Keputusan Bapepam Nomor Kep-29/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Perilaku Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai Perantara Pedagang Efek.

   Dalam Peraturan tersebut diatur kewajiban dan larangan bagi Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai PPE, antara lain:

   Kewajiban

   a. Perusahaan Efek wajib mendahulukan kepentingan nasabahnya sebelum melakukan transaksi untuk kepentingannya sendiri.
   b. Dalam hal memberikan rekomendasi kepada nasabah untuk membeli atau menjual Efek, Perusahaan Efek wajib memperhatikan keadaan keuangan dan maksud serta tujuan investasi dari nasabah.
   c. Perusahaan Efek wajib membubuhi jam, hari, dan tanggal atas semua pesanan nasabah pada formulir pemesanan.

   Larangan

   a. Perusahaan Efek dilarang menggunakan Efek dan atau uang yang diterima dari nasabah sebagai jaminan untuk memperoleh

pinjaman untuk kepentingan Perusahaan Efek tersebut tanpa persetujuan tertulis dari nasabah yang bersangkutan.

b. Perusahaan Efek dilarang memberikan rekomendasi kepada nasabah untuk membeli, menjual atau mempertukarkan Efek tanpa memperhatikan tujuan investasi, keadaan keuangan nasabah.

c. Perusahaan Efek dilarang memberikan jaminan atas kerugian yang diderita nasabah dalam suatu transaksi Efek.

2. Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai Penjamin Emisi Efek (PEE) Pengaturan perilaku terhadap Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai PEE diatur dalam Peraturan Nomor V.F.1, Lampiran Keputusan Bapepam Nomor Kep-30/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Perilaku Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai Penjamin Emisi Efek. Ketentuan tersebut mengatur kewajiban dan larangan bagi Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai PEE, yaitu antara lain:

Kewajiban

Penjamin Emisi Efek bertanggung jawab atas aktivitas dalam penawaran umum sesuai dengan jadwal yang tercantum dalam prospektus meliputi antara lain:

a. Pemasaran Efek;

b. Penjatahan Efek; dan

c. Pengembalian uang pembayaran pesanan Efek yang tidak memperoleh penjatahan.

Larangan

Dalam hal terjadi kekurangan permintaan beli dalam penawaran umum, Penjamin Emisi Efek, Agen Penjual atau pihak yang terafiliasi dilarang menjual Efek yang telah dibeli atau akan dibelinya berdasarkan kontrak penjamin emisi, kecuali melalui bursa Efek jika telah diungkapkan dalam prospektus bahwa Efek tersebut akan dicatatkan di bursa Efek.

3. Manajer Investasi

Ketentuan yang mengatur tentang perilaku Manajer Investasi diatur dalam Peraturan Nomor V.G.1, Lampiran Keputusan Bapepam Nomor Kep-31/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Perilaku Yang Dilarang Bagi Manajer Investasi. Berbeda dengan pengaturan perilaku terhadap PPE dan PEE, ketentuan yang mengatur perilaku bagi Manajer Investasi hanya mengatur norma larangan, yaitu:

a. Larangan pemberian saran kepada nasabah dalam bentuk jasa pengelolaan investasi, atau jasa konsultasi pembelian, penjualan atau pertukaran dari Efek tanpa dasar pertimbangan rasional.

b. Larangan memesan untuk membeli atau menjual Efek untuk rekening nasabah tanpa wewenang tertulis dari nasabah yang bersangkutan.

c. Larangan memesan untuk membeli atau menjual Efek untuk rekening nasabah atas instruksi pihak ketiga tanpa terlebih dahulu memperoleh wewenang tertulis dari nasabah kepada pihak ketiga tersebut.

4. Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD)

Perilaku APERD diatur dalam Peraturan Nomor V.B.4, Lampiran Keputusan Bapepam dan LK Nomor Kep-11/BL/2006 tanggal 30 Agustus 2006 tentang Perilaku Agen Penjual Efek Reksa Dana. pihak ketiga tersebut.

a. Secara umum, kewajiban APERD diantaranya memberikan informasi data pemegang Efek Reksa Dana kepada Manajer Investasi, mengetahui latar belakang, keadaan keuangan, tujuan investasi, dan profil risiko calon pemegang Efek Reksa Dana, melakukan pengawasan secara terus-menerus terhadap semua yang bekerja untuk Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD) dan bertanggung jawab atas tindakan yang berkaitan dengan penjualan Reksa Dana, menyediakan prospektus terkini dan menerapkan prinsip mengenal nasabah sesuai peraturan.

b. Sedangkan larangan APERD diantaranya adalah menerbitkan konfirmasi atas penjualan (*subscription*) dan pembelian kembali (*redemption*), menjual Efek Reksa Dana tanpa instruksi dari pemegang unit penyertaan, memberikan penjelasan tidak benar,

menjanjikan atau memastikan hasil investasi, mengindikasikan hasil investasi, memberikan rekomendasi kepada pemegang unit penyertaan, menyarankan untuk melakukan transaksi, membuat pernyataan yang negatif, memberikan potongan komisi atau hadiah dan menerima titipan dana *subscription* dan *redemption*.

5. Penasihat Investasi

   Selain diatur dalam Pasal 35 Undang-Undang Pasar Modal, perilaku Penasihat Investasi diatur dalam Peraturan Nomor V.H.1, Lampiran Keputusan Bapepam Nomor Kep-33/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Perilaku Yang Dilarang Bagi Penasihat Investasi. Peraturan tersebut memuat ketentuan larangan-larangan bagi Penasihat Investasi, yaitu:

   a. Larangan meminta imbalan yang sangat tinggi dibandingkan dengan imbalan yang diminta oleh penasihat investasi lain yang memberikan jasa yang sama tanpa memberitahukan kepada nasabah bahwa terdapat pilihan pemberi jasa yang lain.
   b. Larangan menjanjikan suatu hasil tertentu yang akan dicapai apabila nasabah mengikuti nasihat yang diberikan.
   c. Larangan mengelola dana nasabah.

6. Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE)

   a. Pada Pasal 33 ayat (2) UU Pasar Modal terdapat pengaturan bahwa orang perseorangan yang memiliki izin untuk bertindak sebagai WPEE, WPPE, atau Wakil Manajer Investasi dilarang bekerja pada lebih dari satu Perusahaan Efek.
   b. Perilaku WPPE juga diatur dalam Peraturan Nomor V.E.1, Lampiran Keputusan Bapepam Nomor Kep-29/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Perilaku Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai Perantara Pedagang Efek. Ketentuan dalam peraturan tersebut antara lain mengatur kewajiban WPPE untuk memberikan keterangan mengenai Efek yang diketahuinya kepada nasabah apabila diminta oleh nasabah yang bersangkutan.

Selain itu diatur pula larangan WPPE untuk memberikan rekomendasi kepada nasabah untuk membeli, menjual atau mempertukarkan Efek tanpa memperha-

tikan tujuan investasi, keadaan keuangan nasabah serta memberikan jaminan atas kerugian yang diderita nasabah dalam suatu transaksi Efek.

• • •

Information Disclosure

1. Kewajiban Pelaporan Emiten dan Perusahaan Publik Setelah Proses Penawaran Umum/ Initial Public Offering (IPO)

Emiten memiliki kewajiban pelaporan sebagai Perusahaan Terbuka untuk memberikan informasi yang cukup kepada pemegang saham dan mendorong manajemen lebih berhati-hati dan bertindak profesional dalam setiap aksi korporasi yang dilakukan, sehingga dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Selain itu pula Emiten menerapkan prinsip transparansi sehingga dapat meminimalisir penyelewengan (*fraud*) dengan adanya kontrol dari masyarakat. Kewajiban pelaporan yang wajib dilakukan Emiten setelah melakukan penawaran umum perdana, yaitu:

a. Kewajiban Pelaporan Berkala

   1) Laporan Keuangan Berkala terdiri Laporan Keuangan Tengah Tahunan (“LKTT”) dan Laporan Keuangan Tahunan (“LKT”). Waktu penyampaian LKTT paling lambat akhir bulan pertama jika tidak disertai laporan Akuntan, akhir bulan kedua jika disertai laporan Akuntan dalam rangka penelaahan terbatas, dan akhir bulan ketiga jika disertai laporan Akuntan dalam rangka audit atas laporan keuangan. Sedangkan LKT paling lambat disampaikan pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan. LKTT dan LKT wajib diumumkan kepada publik dan bukti pengumumannya wajib disampaikan kepada OJK paling lambat 2 hari kerja setelah tanggal pengumuman. Ketentuan kewajiban pelaporan LKT dan LKTT diatur dalam Peraturan Nomor X.K.2, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor Kep-346/BL/2011 tanggal 5 Juli 2011 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten

Atau Perusahaan Publik.

2) Laporan Tahunan paling sedikit memuat informasi mengenai ikhtisar data keuangan penting, informasi saham (jika ada), laporan Direksi, laporan Dewan Komisaris, profil Emiten atau Perusahaan Publik, analisis dan pembahasan manajemen, tata kelola Emiten atau Perusahaan Publik, tanggung jawab sosial dan lingkungan Emiten atau Perusahaan Publik, laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, dan surat pernyataan anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris tentang tanggung jawab atas Laporan Tahunan. Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan Laporan Tahunan kepada OJK paling lambat pada akhir bulan keempat setelah tahun buku berakhir. Dalam hal Laporan Tahunan terlambat tersedia bagi pemegang saham sebelum jangka waktu tersebut, Laporan Tahunan wajib disampaikan kepada OJK pada tanggal yang sama dengan tersedianya Laporan Tahunan bagi Pemegang Saham. Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik memperoleh pernyataan efektif untuk pertama kali dalam periode setelah tahun buku berakhir sampai dengan batas waktu penyampaian, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan Laporan Tahunan kepada OJK paling lambat pada tanggal pemanggilan RUPS tahunan (jika ada). Ketentuan kewajiban pelaporan Laporan Tahunan diatur dalam Peraturan OJK Nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik dan Surat Edaran OJK Nomor 30/SEOJK.04/2016 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.

3) Laporan Realisasi Penggunaan Dana (“LRPD”) hasil Penawaran Umum berisi realisasi penggunaan dana hasil Penawaran Umum, serta wajib dipertanggungjawabkan dan dilaporkan dalam RUPS Tahunan. Pelaporan LRPD wajib dibuat secara berkala setiap 6 bulan dengan tanggal laporan 30 Juni dan 31 Desember, dan disampaikan paling lambat pada tanggal 15 bulan berikutnya setelah tanggal laporan sampai dengan seluruh dana hasil Penawaran Umum telah direalisasikan. Emiten yang akan melakukan perubahan penggunaan dana hasil Penawaran Umum, wajib menyampaikan rencana dan alasan perubahan bersamaan dengan pemberitahuan mata acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau Rapat Umum Pemegang Efek bersifat utang

atau sukuk kepada OJK dan memperoleh persetujuan dari RUPS atau Rapat Umum Pemegang Efek bersifat utang atau sukuk terlebih dahulu. Ketentuan kewajiban pelaporan LRPD diatur dalam Peraturan OJK Nomor 30/POJK.04/2015 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum.

4) Peraturan OJK Nomor 10/POJK.04/2017 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2014 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka. RUPS terdiri atas RUPS tahunan dan RUPS Lainnya. RUPS tahunan diselenggarakan paling lambat 6 bulan setelah tahun buku berakhir, sedangkan RUPS lainnya dapat diselenggarakan pada setiap waktu berdasarkan kebutuhan. Pengaturan ini mencerminkan pengawasan OJK atas pelaksanaan kebijakan Perusahaan Terbuka yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham yang merupakan komitmen seluruh pemegang saham.

5) Laporan Pemeringkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk sebagaimana dimaksud dalam Peraturan IX.C.11, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor Kep-712/BL/2012 tanggal 26 Desember 2012 yang berisi informasi mengenai Peringkat Tahunan atas Setiap Klasifikasi Efek Bersifat Utang dan/ atau Sukuk yang diterbitkan Emiten dan disampaikan paling lambat 10 Hari Kerja setelah berakhirnya masa berlaku peringkat terakhir kepada OJK sampai dengan Emiten telah menyelesaikan seluruh kewajiban yang terkait dengan Efek Bersifat Utang dan/ atau Sukuk yang diterbitkan.

6) Pihak yang melaksanakan Kegiatan Jasa Keuangan, sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK Nomor 13/POJK.03/2017 tentang Penggunaan Jasa Akuntan Publik dan Kantor Akuntan Publik dalam Kegiatan Jasa Keuangan, wajib menyampaikan laporan mengenai Penunjukan Akuntan Publik dan/ atau Kantor Akuntan Publik paling lambat 10 hari kerja setelah penunjukan, serta Laporan Hasil Evaluasi Komite Audit terhadap pelaksanaan pemberian jasa audit atas informasi keuangan historis tahunan oleh Akuntan Publik dan/ atau Kantor Akuntan Publik paling lambat 6 bulan setelah tahun buku berakhir. Bentuk dan isi laporan

mengacu pada Surat Edaran OJK Nomor 36/SEOJK.03/2017 tentang Tata Cara Penggunaan Jasa Akuntan Publik dan Kantor Akuntan Publik dalam Kegiatan Jasa Keuangan.

7) Laporan Keberlanjutan dalam kegiatan usaha, sebagaimana dimaksud dalam Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik, disusun secara terpisah dari laporan tahunan atau sebagai bagian yang tidak terpisah dari laporan tahunan, dan wajib disampaikan kepada OJK setiap tahun paling lambat sesuai dengan batas waktu penyampaian Laporan Tahunan. Dalam hal Laporan Keberlanjutan terpisah dari laporan tahunan, maka disampaikan paling lambat pada tanggal 30 April tahun berikutnya. Laporan Keberlanjutan pertama kali wajib disampaikan untuk periode laporan tanggal 1 Januari sampai dengan tanggal 31 Desember 2020 untuk Emiten selain Emiten dengan aset skala kecil dan Emiten dengan aset skala menengah, serta Perusahaan Publik. Selanjutnya, tanggal 1 Januari sampai dengan tanggal 31 Desember 2022 untuk Emiten dengan aset skala menengah, dan tanggal 1 Januari sampai dengan tanggal 31 Desember 2024 untuk Emiten dengan aset skala kecil.

8) Laporan Data Hutang/ Kewajiban Perusahaan dalam Valuta Asing sesuai Surat OJK Nomor S-30/PM.2/2013 tanggal 7 Februari 2013 berisi informasi mengenai jumlah hutang/ kewajiban dalam valuta asing, proyeksi pembayaran hutang/ kewajiban per bulan, dan informasi jatuh tempo hutang/ kewajiban perusahaan sesuai formulir dari OJK. Laporan wajib disampaikan paling lambat tanggal 10 bulan berikutnya.

b. Kewajiban Pelaporan Insidentil

1) Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Emiten wajib mengumumkan keterbukaan informasi atas setiap Transaksi Afiliasi kepada masyarakat dan menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukungnya kepada OJK paling lambat akhir hari kerja ke-2 setelah terjadinya transaksi. Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh Pemegang Saham Independen atau wakil mereka

yang diberi wewenang dalam RUPS. Hal ini sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.1, Lampiran dari Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal: Kep-412/BL/2009 tanggal 25 November 2009 tentang Transaksi Afiliasi Dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

2) Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, Perusahaan yang melakukan Transaksi Material dengan nilai transaksi 20% sampai dengan 50% dari ekuitas Perusahaan tidak diwajibkan memperoleh persetujuan RUPS, namun wajib mengumumkan informasi tersebut kepada masyarakat dan menyampaikan dokumen pendukungnya kepada OJK. Hal ini sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.2, lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-614/BL/2011 tanggal 28 November 2011 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

3) Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik, berisi informasi atau fakta material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga Efek atau keputusan pemodal, calon pemodal atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Penyampaian laporan kepada OJK dan pengumuman Informasi atau Fakta Material kepada masyarakat dilakukan sesegera mungkin paling lambat pada akhir hari kerja ke-2 setelah terdapatnya informasi atau fakta material. Kewajiban ini diatur dalam Peraturan OJK Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

4) Keterbukaan Informasi pemegang saham tertentu, diatur dalam Peraturan OJK Nomor 11/POJK.04/2017 tentang Laporan Kepemilikan atau Setiap Perubahan Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka yang berisi informasi atas kepemilikan saham anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris dalam Perusahaan Terbuka, kepemilikan saham baik langsung maupun tidak langsung paling sedikit 5% dari modal disetor dalam Perusahaan Terbuka, dan setiap perubahan kepemilikan saham tersebut paling sedikit 0,5% dari saham yang disetor, serta wajib dilaporkan kepada OJK paling lambat 10 hari sejak terjadinya kepemilikan

atau perubahan kepemilikan atas saham Perusahaan Terbuka tersebut.

5) Keterbukaan Informasi bagi Emiten yang dimohonkan pailit diatur dalam Peraturan OJK Nomor 26/POJK.04/2017 tentang Keterbukaan Informasi Bagi Emiten atau Perusahaan Publik Yang Dimohonkan Pernyataan Pailit. Emiten atau Perusahaan Publik yang gagal atau tidak mampu menghindari kegagalan untuk membayar kewajibannya terhadap pemberi pinjaman yang tidak terafiliasi wajib menyampaikan laporan kepada OJK dan Bursa Efek dimana Efek Emiten atau Perusahaan Publik tercatat, sesegera mungkin paling lambat 2 hari kerja sejak Emiten atau Perusahaan Publik mengalami kegagalan atau mengetahui kemampuan menghindari kegagalan dimaksud. Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik diajukan ke pengadilan untuk dimohonkan pernyataan pailit, maka Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan mengenai hal tersebut kepada OJK dan Bursa Efek dimana Efek Emiten atau Perusahaan Publik tercatat, sesegera mungkin paling lambat 2 hari kerja sejak Emiten atau Perusahaan Publik mengetahui adanya permohonan pernyataan pailit.

c. Kewajiban dalam Rangka Melakukan Aksi Korporasi

1) Penambahan modal dengan pemberian Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu ("HMETD"), Emiten wajib menyampaikan dokumen Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum Terbatas, berisi informasi penting terkait penawaran saham baru dengan pemberian HMETD. Sebelum Emiten mengajukan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK, Emiten wajib terlebih dahulu meminta persetujuan para pemegang saham atas rencana penambahan modalnya melalui penyelenggaraan RUPS. Kewajiban ini diatur dalam Peraturan OJK Nomor 14/POJK.04/2019 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Emiten menerbitkan prospektus yang berisi gambaran terkini kondisi Emiten. Keterbukaan kondisi Emiten dalam prospektus menjadi bahan pertimbangan investasi bagi pemegang saham yang ada

untuk menambah porsi kepemilikannya maupun bagi investor baru yang membeli HMETD dari pemegang saham yang ada yang menjual HMETD-nya. Bentuk dan isi prospektus dalam aksi korporasi ini wajib mengacu kepada peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2015 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penambahan Modal Perusahaan Terbuka dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum dan Penambahan Modal dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu oleh Emiten dengan Aset skala kecil atau menengah dapat mengacu pada Peraturan OJK Nomor 53/POJK.04/2017. Adapun Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum dan Penambahan Modal dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Oleh Emiten dengan Aset Skala Kecil atau Emiten dengan Aset Skala Menengah mengacu pada Peraturan OJK Nomor 54/POJK.04/2017.

2) Penambahan modal tanpa memberikan HMETD diatur dalam ketentuan Peraturan OJK Nomor 38/POJK.04/2014 tanggal tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Tanpa Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Perusahaan Terbuka dapat menambah modal tanpa memberikan HMETD kepada pemegang saham, baik untuk memperbaiki posisi keuangan maupun selain itu. Penambahan modal tanpa memberikan HMETD wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS. Emiten wajib menyampaikan dokumen keterbukaan informasi berisi informasi penting terkait penambahan modal tanpa memberikan HMETD.

   Dalam Peraturan OJK dimaksud mengatur antara lain mengenai Persyaratan Penambahan Modal Tanpa HMETD, Keterbukaan Informasi terkait penambahan modal tanpa HMETD, Pelaksanaan Penambahan Modal tanpa HMETD, serta Pengumuman dan Pemberitahuan Pelaksanaan Penambahan Modal.

3) Penerbitan Saham Bonus, Emiten wajib menyampaikan dokumen keterbukaan informasi, berisi laporan informasi terkait sumber kapitalisasi modal yang menjadi saham bonus, rasio pembagian saham bonus, dasar penetapan harga, dan prosedurnya. Adapun

waktu pelaporannya paling lambat 7 hari sebelum pengumuman RUPS dan informasi mengenai pembagian Saham Bonus wajib diumumkan kepada Publik paling lambat 28 hari sebelum pelaksanaan RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.D.5, lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-35/PM/2003 tanggal 30 September 2003 tentang Saham Bonus.

4) Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, Emiten wajib menyampaikan dokumen keterbukaan informasi. Transaksi Material dengan nilai transaksi melebihi 50% dari Ekuitas Perusahaan dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama wajib mendapatkan persetujuan RUPS. Informasi Transaksi Material wajib diumumkan, dan Hasil pelaksanaannya wajib dilaporkan kepada OJK paling lambat 2 hari kerja setelah selesainya seluruh transaksi. Hal ini sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.2, lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-614/BL/2011 tanggal 28 November 2011 tentang Transaksi Material Dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

5) Penawaran Tender, pihak yang melakukan penawaran tender wajib menyampaikan dokumen Pernyataan penawaran tender yang berisi rencana penawaran tender terkait identitas dari pihak penawar, persyaratan dan kondisi, jumlah Efek bersifat ekuitas yang dimiliki pihak penawar, dan pernyataan kecukupan dana. Penawaran Tender Sukarela adalah penawaran melalui media massa untuk memperoleh Efek bersifat ekuitas dengan cara pembelian atau pertukaran dengan Efek lainnya. Penawaran Tender Sukarela diatur dalam Peraturan OJK Nomor 54/POJK.04/2015 tentang Penawaran Tender Sukarela. Dalam Peraturan dimaksud mengatur antara lain mengenai Pernyataan Penawaran Tender Sukarela, Pernyataan Perusahaan Sasaran dan Pihak lainnya sehubungan dengan Penawaran Tender Sukarela, Harga Efek bersifat Ekuitas yang menjadi Objek Penawaran Tender Sukarela, Pelaksanaan Penawaran Tender Sukarela, dan Pelaporan Hasil Penawaran Tender Sukarela.

6) Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha, Emiten wajib menyampaikan dokumen pernyataan penggabungan usaha atau peleburan usaha. Pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha yang berisi rancangan Penggabungan Usaha

atau Peleburan Usaha beserta dokumen pendukung secara lengkap wajib disampaikan kepada OJK paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah diperolehnya persetujuan komisaris.

Dasar hukum aksi korporasi penggabungan usaha atau peleburan usaha di pasar modal adalah Peraturan OJK Nomor 74/POJK.04/2016 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Terbuka.

Perusahaan hasil Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha wajib menyampaikan laporan kepada OJK mengenai hasil pelaksanaan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha, paling lambat 5 (lima) hari kerja setelah tanggal efektifnya Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha, serta wajib mengikuti peraturan Bursa Efek di mana saham Perusahaan Terbuka tersebut dicatatkan.

Adapun Tata Cara Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha antara lain sebagai berikut:

a) Rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha

   i) Direksi masing-masing perusahaan yang akan melakukan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha secara bersama-sama wajib menyusun rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha. Rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha tersebut wajib disetujui oleh masing-masing dewan komisaris.

   ii) Direksi Perusahaan Terbuka wajib membuat pernyataan kepada OJK dan RUPS bahwa Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha dilakukan dengan memperhatikan kepentingan perusahaan, masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha, serta ada jaminan tetap terpenuhinya hak pemegang saham dan karyawan.

   iii) Setelah mendapatkan pernyataan efektif dari OJK, perusahaan dapat melakukan RUPS untuk memperoleh persetujuan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha.

b) Keterbukaan Informasi Kepada Masyarakat

   Perusahaan Terbuka yang melakukan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha wajib mengumumkan ringkasan rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha kepada masyarakat paling lambat pada akhir hari kerja ke-2 (kedua)

setelah diperolehnya persetujuan Dewan Komisaris dan 30 (tiga puluh) hari sebelum pemanggilan RUPS.

c) Keterbukaan Informasi Kepada Karyawan

Perusahaan Terbuka yang melakukan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha wajib mengumumkan secara tertulis kepada karyawan dari perusahaan yang melakukan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha bersamaan dengan pengumuman ringkasan rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha.

d) Penyampaian Pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha

Perusahaan Terbuka wajib menyampaikan Pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha yang memuat rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha beserta dokumen pendukungnya kepada OJK paling lambat hari kerja ke-2 (kedua) setelah diperolehnya persetujuan Dewan Komisaris.

e) Permintaan Perubahan dan/ atau Tambahan Informasi

i) OJK dapat meminta perubahan dan/ atau tambahan informasi untuk tujuan penelaahan atau pengungkapan kepada masyarakat yang disampaikan dalam jangka waktu paling lama 10 (sepuluh) hari kerja sejak diterimanya permintaan OJK.

ii) Dalam hal OJK tidak meminta perubahan dan/atau tambahan informasi dalam jangka waktu 20 (dua puluh) hari setelah penyampaian Pernyataan dan/ atau tambahan informasi terakhir dari Pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha, maka dianggap Pernyataan telah disampaikan secara lengkap dan memenuhi persyaratan serta prosedur yang ditetapkan.

f) Efektifnya Pernyataan Penggabungan Usaha atau Pernyataan Peleburan Usaha

Pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha dapat menjadi efektif dengan memperhatikan ketentuan sebagai berikut:

i) Atas dasar lewatnya waktu, yakni:

- 20 (dua puluh) hari sejak tanggal Pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha diterima OJK secara lengkap; atau
- 20 (dua puluh) hari sejak tanggal perubahan terakhir yang disampaikan Perusahaan Terbuka atau diminta OJK dipenuhi; atau

ii) Atas dasar pernyataan efektif dari OJK bahwa tidak ada lagi perubahan dan/atau tambahan informasi lebih lanjut yang diperlukan.

7) Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, Perusahaan Terbuka wajib menyampaikan dokumen keterbukaan informasi mengenai perkembangan negosiasi Perusahaan Terbuka yang akan diambil alih kepada perusahaan terbuka yang akan diambil alih, OJK, dan Bursa Efek dimana saham Perusahaan Terbuka yang akan diambil alih tercatat berisi informasi terkait perkembangan negosiasi pengambilalihan terhadap perusahaan terbuka, dan pelaporan kepada OJK paling lambat 2 hari kerja setelah adanya perkembangan negosiasi tersebut.

Dalam hal calon Pengendali baru memutuskan untuk tidak mengumumkan negosiasi, maka calon Pengendali baru termasuk pihak-pihak yang terlibat dalam negosiasi wajib merahasiakan informasi hasil negosiasi tersebut serta menghindarkan kemungkinan bocornya informasi rahasia yang berpotensi mengakibatkan terjadinya tindak pidana insider trading atas Efek dari perusahaan terbuka yang akan diambil alih.

Dalam hal telah terjadi pengambilalihan perusahaan terbuka, Pihak pengambil alih wajib segera mengumumkan di 1 (satu) surat kabar berperedaran Nasional serta menyampaikan kepada OJK tentang telah terjadinya pengambilalihan perusahaan terbuka paling lambat 1 (satu) hari kerja berikutnya. Bukti iklan pengumuman di surat kabar disampaikan kepada OJK 2 (dua) hari kerja setelah pemuatan iklan di surat kabar.

Selanjutnya Pihak pengambilalih melakukan penawaran tender wajib sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Dalam hal pelaksanaan Penawaran Tender Wajib mengakibatkan

kepemilikan saham oleh Pihak Pengendali baru melampaui 80% dari modal disetor, maka Pihak pengendali baru wajib mengalihkan kembali saham perusahaan terbuka kepada masyarakat sehingga saham yang dimiliki masyarakat paling sedikit 20% (dua puluh persen) dari modal disetor Perusahaan Terbuka. Dalam hal Pengambilalihan mengakibatkan Pengendali baru memiliki saham Perusahaan Terbuka lebih besar dari 80% (delapan puluh persen) dari modal disetor, Pengendali baru dimaksud wajib mengalihkan kembali saham Perusahaan Terbuka tersebut kepada masyarakat dengan jumlah paling sedikit sebesar persentase saham yang diperoleh pada saat pelaksanaan Penawaran Tender Wajib.

Kewajiban *disclosure* dan penawaran tender wajib menjadi dikecualikan dalam hal terjadinya pengambilalihan karena penambahan modal baik dengan atau tanpa right issue, hibah, pewarisan, perkawinan, take over oleh negara berdasarkan UU, eksekusi putusan pengadilan yang telah in krach, hasil pelaksanaan penawaran tender sukarela, merger, hasil pelaksanaan likuidasi, exercise penjaminan Efek, restrukturisasi hutang.

Kewajiban *disclosure* dan penawaran tender wajib tidak berlaku atas pengambilalihan perusahaan terbuka secara tidak langsung dilakukan melalui perusahaan terbuka lain yang terafiliasi dimana kontribusi pendapatan Perusahaan Terbuka kepada Perusahaan Terbuka lain dimaksud kurang dari 50% (lima puluh perseratus) pada saat terjadinya Pengambilalihan berdasarkan laporan keuangan konsolidasi Perusahaan Terbuka lain tersebut. Apabila transaksi pengambilalihan perusahaan terbuka tersebut nilainya material, maka transaksi tersebut selain diatur Peraturan OJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, juga wajib mengikuti ketentuan Peraturan Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material Dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

8) Kuasi Reorganisasi, Emiten wajib menyampaikan dokumen keterbukaan informasi, berisi informasi terkait rencana kuasi reorganisasi. Bukti pengumuman wajib disampaikan kepada OJK selambat-lambatnya pada hari kerja ke-2 setelah pengumuman. Kuasi Reorganisasi adalah prosedur akuntansi

untuk merestrukturisasi ekuitas dengan mengeliminasi saldo laba negatif. Untuk melakukan kuasi reorganisasi, Emiten wajib terlebih dahulu meminta persetujuan RUPS. Untuk melakukan kuasi reorganisasi berdasarkan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor XI.L.1 tanggal 14 Agustus 1998 tentang Kuasi Reorganisasi, Emiten atau Perusahaan Publik wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut :

a) Memenuhi ketentuan peraturan perundang-undangan dan Standar Akuntansi Keuangan;
b) Terdapat saldo laba negatif yang material dalam laporan keuangan tahunan yang diaudit selama 3 (tiga) tahun terakhir. Saldo laba negatif dianggap material jika nilai absolut saldo laba negatif tersebut lebih dari:
c) 60 % (enam puluh perseratus) dari modal disetor; dan
d) 10 kali dari rata-rata laba tahun berjalan selama 3 (tiga) tahun terakhir; dan
e) Memiliki prospek yang baik, dibuktikan dengan adanya laba usaha atau laba operasional, dan laba tahun berjalan dalam laporan keuangan tahunan yang diaudit selama 3 (tiga) tahun terakhir secara berturut-turut dan dalam laporan keuangan yang diaudit yang digunakan sebagai dasar pelaksanaan Kuasi Reorganisasi.

Pelaksanaan Kuasi Reorganisasi dilakukan dengan cara mengeliminasi saldo laba negatif menggunakan pos-pos ekuitas di bawah ini yang nilainya positif dengan urutan prioritas sebagai berikut:

a) Agio saham;
b) Selisih modal dari transaksi saham treasuri;
c) Selisih kurs atas modal disetor;
d) Selisih transaksi dengan pihak non pengendali;
e) Selisih nilai transaksi dengan entitas sepengendali; dan
f) Modal saham.

Sampai saat ini, tidak terdapat laporan mengenai kuasi reorganisasi mengingat pengaturan akuntansi mengenai kuasi reorganisasi yang sebelumnya tercantum dalam PSAK Nomor 51 tahun 2003 telah dicabut melalui PPSAK Nomor 10 tentang Pencabutan PSAK Nomor 51 tahun 2003.

9) Pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh Emiten (*buyback*), Emiten wajib menyampaikan dokumen keterbukaan informasi, berisi informasi terkait rencana pembelian kembali saham oleh Emiten terhadap saham Emiten yang sudah diterbitkan dan disetor penuh. Pembelian kembali saham wajib disetujui oleh RUPS. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2017 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Perusahaan Terbuka. Dalam kondisi tertentu, buyback saham dapat dilakukan tanpa terlebih dahulu meminta persetujuan RUPS berdasarkan Peraturan Nomor 2/POJK.04/2013 tentang pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh Emiten atau perusahaan publik dalam kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan.

d. Kewajiban dalam rangka Tata Kelola Perusahaan Yang Baik *(Good Corporate Governance)*

1) Peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik memiliki Direksi yaitu organ Emiten atau Perusahaan Publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Emiten atau Perusahaan Publik dan memiliki Dewan Komisaris yaitu organ Emiten atau Perusahaan Publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/ atau khusus sesuai anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi. Dalam Peraturan dimaksud mengatur mengenai Keanggotaan, Pengunduran Diri dan Pemberhentian Sementara, Tugas, Tanggung Jawab, dan Wewenang, serta Rapat Direksi dan Dewan Komisaris.

2) Peraturan OJK Nomor 34/POJK.04/2014 tentang Komite Nominasi Dan Remunerasi Emiten atau Perusahaan Publik mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik memiliki fungsi nominasi dan remunerasi. Keterbukaan informasi atas pelaksanaan fungsi terkait Nominasi dan Remunerasi dalam Laporan Tahunan dan Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik, berisi

pedoman Komite Nominasi dan Remunerasi, dan uraian singkat pelaksanaan tugas dan tanggung jawab Komite Nominasi dan Remunerasi dalam tahun buku. Dalam hal tidak dibentuk Komite Nominasi dan Remunerasi, Emiten atau Perusahaan Publik wajib mengungkapkan informasi paling kurang meliputi penjelasan mengenai tidak dibentuknya Komite Nominasi dan Remunerasi, dan uraian pelaksanaan fungsi Nominasi dan Remunerasi yang dilakukan dalam tahun buku.

3) Peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2014 tentang Sekretaris Perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk memiliki Sekretaris Perusahaan yaitu orang perseorangan atau penanggung jawab dari unit kerja yang menjalankan fungsi sekretaris perusahaan dan diangkat serta diberhentikan berdasarkan keputusan Direksi.

   Dalam Peraturan dimaksud mengatur juga antara lain mengenai fungsi sekretaris perusahaan paling kurang:

   a) Mengikuti perkembangan pasar modal khususnya peraturan Perundang-Undangan yang berlaku di bidang Pasar Modal;
   b) Memberikan masukan kepada Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik untuk mematuhi ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal;
   c) Membantu Direksi dan Dewan Komisaris dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan; dan
   d) Sebagai penghubung antara Emiten atau Perusahaan Publik dengan pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik, OJK, dan pemangku kepentingan lainnya.

4) Peraturan OJK Nomor 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit yang mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik memiliki Komite Audit. Dalam Peraturan dimaksud mengatur antara lain mengenai Pembentukan Komite Audit; Komposisi, Struktur dan Keanggotaan Komite Audit; Persyaratan Keanggotaan dan Masa Tugas Komite Audit; Tugas, Tanggung Jawab, dan Wewenang Komite Audit; Pembentukan Piagam Komite Audit; Penyelenggaraan Rapat Komite Audit; serta Pelaporan Komite Audit. Setiap informasi pengangkatan dan pemberhentian Komite Audit paling lambat 2

(dua) hari kerja setelah pengangkatan atau pemberhentian wajib disampaikan kepada OJK.

5) Peraturan OJK Nomor 56/POJK.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Penyusunan Piagam Unit Audit Internal mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik memiliki Unit Audit Internal yang dipimpin oleh Kepala Unit Audit Internal yang diangkat dan diberhentikan oleh Direktur Utama atas persetujuan Dewan Komisaris. Emiten atau Perusahaan Publik juga wajib memiliki Piagam Audit Internal yang ditetapkan oleh Direksi setelah mendapatkan persetujuan dari Dewan Komisaris. Setiap pengangkatan, penggantian, atau pemberhentian Kepala Unit Audit Internal segera diberitahukan kepada OJK.

6) Peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015 tentang Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik memiliki Situs Web yang dibuat dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan dan memiliki alamat Situs Web yang mencerminkan identitas Emiten atau Perusahaan Publik. Informasi yang wajib dimuat dalam Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik paling kurang meliputi informasi umum Emiten atau Perusahaan Publik, informasi bagi pemodal atau investor, informasi tata kelola perusahaan dan informasi tanggung jawab sosial perusahaan.

7) Peraturan OJK Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka mewajibkan Perusahaan Terbuka untuk menerapkan Pedoman Tata Kelola yang dikeluarkan oleh OJK guna mendorong penerapan praktik tata kelola sesuai dengan praktik internasional yang patut diteladani. mengungkapkan informasi mengenai penerapan atas rekomendasi dalam Pedoman Tata Kelola pada laporan tahunan Perusahaan Terbuka, dengan paling sedikit memuat pernyataan mengenai telah dilaksanakannya rekomendasi dalam Pedoman Tata Kelola, dan penjelasan atas belum dilaksanakannya rekomendasi dalam Pedoman Tata Kelola berisi alasan belum diterapkannya dan alternatif pelaksanaannya (jika ada).

8) Surat Edaran OJK Nomor 32/SEOJK.04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka mengatur mengenai Aspek,

> Prinsip, dan Rekomendasi Tata Kelola Perusahaan yang Baik sebagaimana dimaksud dalam Peraturan OJK Nomor Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka. Dalam Surat Edaran OJK dimaksud mencakup 5 (lima) Aspek, 8 (delapan) Prinsip Tata Kelola Perusahaan yang Baik, serta 25 (dua puluh lima) rekomendasi penerapan aspek dan prinsip tata kelola perusahaan yang baik.

2. Pengawasan Transaksi Efek

Secara umum, pengawasan transaksi Efek di pasar modal, khususnya transaksi bursa akan diawasi oleh BEI dan OJK selaku regulator. Pengawasan OJK atas transaksi Efek, dilakukan berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Pasal 4 Undang-Undang Pasar Modal menyatakan bahwa OJK diamanatkan untuk melakukan pengawasan terhadap setiap pihak sehingga kegiatan di bidang pasar modal yang teratur, wajar dan efisien dapat terwujud serta kepentingan pemodal dapat terlindungi. Sejalan dengan hal tersebut, dasar pertimbangan Undang-Undang OJK 2011 menyatakan bahwa urgensi keberadaan OJK adalah untuk mewujudkan perekonomian nasional yang mampu tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, diperlukan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan yang terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel, serta mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, dan mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

Berkenaan dengan pengawasan yang dilakukan OJK terhadap transaksi Efek, UU Pasar Modal menyatakan bahwa dalam bertransaksi Efek, terdapat beberapa larangan sebagai berikut:

PASAL 90 UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap Pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung:

- Menipu atau mengelabui (atau turut serta) Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apa pun;

- Turut serta menipu atau mengelabui Pihak lain; dan

•membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.

PASAL 91 UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Setiap pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di bursa Efek. Ketentuan ini melarang dilakukannya kegiatan, antara lain:

a. Melakukan transaksi Efek yang tidak mengakibatkan perubahan pemilikan;
b. Melakukan persekongkolan penawaran jual atau penawaran beli Efek pada harga tertentu.

PASAL 92 UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Setiap pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga Efek di bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.

Ketentuan ini melarang dilakukannya serangkaian transaksi Efek oleh satu pihak atau beberapa pihak yang bersekongkol sehingga menciptakan harga Efek yang semu di Bursa Efek karena tidak didasarkan pada kekuatan permintaan jual atau beli Efek yang sebenarnya dengan maksud menguntungkan diri sendiri atau pihak lain.

PASAL 95 UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Orang dalam dari Emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek:

a. Emiten atau perusahaan publik dimaksud; atau

b. Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.

Yang dimaksud dengan "orang dalam" dalam pasal ini adalah:

a. Komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau perusahaan publik;

b. Pemegang saham utama Emiten atau perusahaan publik;

c. Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau

d. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.

PASAL 96 UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

a. Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud; atau

b. Memberi informasi orang dalam kepada pihak mana pun yang patut diduganya dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

PASAL 97 UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

a. Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam pasal 95 dan pasal 96.

b. Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam pasal 95 dan pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau perusahaan publik tanpa pembatasan.

PASAL 98 UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau perusahaan publik dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau perusahaan publik tersebut, kecuali apabila:

a. Transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan
b. Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan.

PASAL 104 UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Setiap pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam pasal 90, pasal 91, pasal 92, pasal 93, pasal 95, pasal 96, pasal 97 ayat (1) dan pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00.

• • •

Pemeriksaan Pasar Modal

Dasar Hukum Pemeriksaan Pasar Modal

Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah.

Peralihan fungsi, tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di sektor pasar modal dialihkan berdasarkan Pasal 55 UU OJK. Berdasarkan ketentuan Pasal 6 juncto Pasal 9 huruf c UU OJK dinyatakan bahwa OJK memiliki tugas untuk melaksanakan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal, termasuk diantaranya kegiatan pemeriksaan.

Dengan berlakunya UU OJK tersebut maka sebagaimana diatur dalam pasal 70 ayat (4) UU OJK, menyatakan bahwa UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, serta peraturan perUndang-Undangan lainnya di sektor jasa keuangan, dinyatakan tetap berlaku sepanjang tidak bertentangan dan belum diganti berdasarkan UU OJK.

Dalam rangka menjalankan kegiatan pemeriksaan, berdasarkan ketentuan Pasal 100 UU Pasar Modal Bapepam-LK mempunyai wewenang sebagai berikut:

a. Meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya atau pihak lain apabila dianggap perlu;
b. Mewajibkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu;

c. Memeriksa dan/ atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya maupun milik pihak lain apabila dianggap perlu; dan atau

d. Menetapkan syarat dan atau mengizinkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

• • •

Urgensi Pemeriksaan Pasar Modal

Pelanggaran di sektor pasar modal mempunyai karakteristik yang berbeda dengan jenis pelanggaran di sektor lainnya dikarenakan akibat dari pelanggaran yang terjadi dapat berdampak luas dan fatal seperti hilangnya uang dalam jumlah yang besar dengan jumlah korban yang cukup banyak dan beragam sehingga dapat meruntuhkan kredibilitas industri pasar modal. Oleh karena itu, OJK selaku regulator industri jasa keuangan di Indonesia harus mampu menjaga kredibilitas sektor pasar modal Indonesia sebagai salah satu pilar penggerak perekonomian Indonesia.

Kewenangan untuk melakukan pemeriksaan merupakan salah satu perwujudan tindakan represif dari OJK untuk mengatasi pelanggaran yang terjadi di sektor pasar modal. Tindakan Pemeriksaan oleh OJK tersebut juga merupakan upaya untuk memberikan kepastian hukum kepada pelaku pasar modal dengan adanya penegakan hukum atas pelanggaran peraturan perUndang-Undangan di sektor pasar modal.

Sebagaimana diatur dalam pasal 2 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 46 tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan Di Bidang Pasar Modal (PP 46/1995), tujuan dari pemeriksaan adalah membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perUndang-Undangan di bidang pasar modal. Lebih lanjut, dalam Pasal 2 ayat (2) PP 46/1995, dijelaskan bahwa kewenangan Bapepam-LK untuk menentukan apakah dalam setiap pelanggaran UU Pasar Modal dan

atau peraturan pelaksanaannya dapat dilakukan Pemeriksaan, adalah sebagai berikut:

a. Adanya laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari pihak tentang adanya pelanggaran atas peraturan Perundang-Undangan di bidang pasar modal;
b. Tidak dipenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam; atau
c. Terdapat petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas peraturan Perundang-Undangan di bidang pasar modal.

• • •

Ruang Lingkup Pemeriksaan Pasar Modal

Pemeriksaan atas pelanggaran peraturan perUndang-Undangan di sektor pasar modal diklasifikasikan berdasarkan bidang usaha atau profesi di industri pasar modal, yaitu Pengelolaan Investasi, Emiten dan Perusahaan Publik, Transaksi dan Lembaga Efek, serta Profesi dan Lembaga Penunjang Pasar Modal.

Pengelolaan Investasi

Investasi di Pasar Modal dapat dilakukan baik secara langsung dengan membeli saham di bursa maupun secara tidak langsung dengan membeli produk investasi yang dikelola oleh Manajer Investasi. Dalam hal kaitannya dengan pembelian produk investasi, investor akan menempatkan dananya pada produk-produk yang dikeluarkan oleh Manajer Investasi, selanjutnya Manajer Investasi yang akan mengelola dana tersebut dan memberikan imbal hasil kepada investor. Dalam rangka profesionalisme serta perlindungan nasabah, OJK menerbitkan ketentuan yang mengatur pengelolaan Efek dan perilaku

Manajer Investasi serta Penasihat Investasi.

1. **Pemeriksaan terkait kewajiban Manajer Investasi/ Penasihat Investasi**

   Dalam rangka profesionalisme serta perlindungan nasabah, Manajer Investasi wajib memenuhi fungsi-fungsi tertentu agar kegiatan usaha yang dilakukan oleh Manajer Investasi sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Dalam praktiknya, terdapat oknum Manajer Investasi yang tidak memenuhi fungsi-fungsi tersebut dan atau tidak memenuhi ketentuan dalam rangka pelaksanaan fungsi-fungsi tersebut. Kegiatan pemeriksaan akan dilakukan terhadap Manajer Investasi yang diduga melakukan pelanggaran pemenuhan fungsi-fungsi manajer investasi. Pemeriksaan akan dilakukan setelah proses pemantauan dan pembinaan terlebih dahulu.

   Selain itu, pemeriksaan juga dilakukan terhadap Manajer Investasi yang tidak melakukan Prinsip Mengenal nasabah. Berdasarkan POJK Nomor 12/POJK.04/2017 tentang Penerapan Program Anti Pencucian Uang dan Pencegahan Pendanaan Terorisme di Sektor Jasa Keuangan, Penyedia Jasa Keuangan di sektor Pasar Modal wajib menerapkan Prinsip Mengenal nasabah dan memiliki pedoman penerapan Prinsip Mengenal nasabah. Hal tersebut sejalan dengan komitmen Indonesia untuk memberantas tindak pidana pencucian uang dan pembiayaan teroris. Untuk tujuan pengawasan, OJK mewajibkan Manajer Investasi dan Penasihat Investasi untuk menyampaikan laporan-laporan antara lain:

   a. Laporan Kegiatan Bulanan Manajer Investasi bagi Manajer Investasi,
   b. Laporan Pindah alamat usaha, penggantian pengurus atau direksi, penggantian pemegang izin Wakil Manajer Investasi, bagi Penasihat Investasi,
   c. Laporan Kegiatan tengah tahunan dan tahunan bagi Penasihat Investasi.

2. **Pemeriksaan terkait Pengelolaan Efek Kolektif maupun Individual**

   Manajer Investasi dalam pengelolaan Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif perlu memiliki fleksibilitas baik dalam jenis maupun jumlah komposisi dalam mengelola portofolio Efek untuk Reksa Dana

dimaksud. Fleksibilitas dimaksud harus tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan portofolio Efek untuk kepentingan Reksa Dana. Selain melakukan pengelolaan atas Reksa Dana, Manajer Investasi juga dapat mengelola portofolio Efek untuk nasabah individual.

Pengelolaan portofolio Efek untuk kepentingan nasabah secara individual adalah jasa pengelolaan dana yang dilakukan Manajer Investasi kepada satu nasabah tertentu dimana berdasarkan perjanjian tentang pengelolaan portofolio Efek, Manajer Investasi diberi wewenang penuh oleh nasabah untuk melakukan pengelolaan portofolio Efek berdasarkan perjanjian dimaksud. Walaupun Manajer Investasi diberikan wewenang penuh, namun Manajer Investasi harus melakukan pengelolaan Efek berdasarkan kepentingan nasabah. Manajer Investasi dilarang memberikan janji imbal hasil pasti kepada nasabah karena terdapat risiko pasar yang tidak dapat dihilangkan.

3. **Pemeriksaan terkait Perilaku Manajer Investasi, Penasihat Investasi, Agen Penjual Efek Reksa Dana, Wakil Manajer Investasi, Wakil Penjual Efek Reksa Dana**

   Sebagai pihak yang diberikan kepercayaan untuk mengelola dana milik nasabah, perilaku Manajer Investasi diatur melalui ketentuan peraturan Bapepam - LK Nomor V.G.1. Selain Manajer Investasi, perilaku Penasihat Investasi dan Agen Penjual Reksa Dana pun turut diatur.

   Dalam melakukan pengelolaan Efek berdasarkan kontrak investasi kolektif maupun individual, Manajer Investasi harus mengambil keputusan investasi. Pengambilan keputusan tersebut wajib memiliki alasan yang rasional dan keputusan investasi tersebut harus sesuai dengan portofolio yang dikelolanya. Dalam peraturan Bapepam - LK Nomor V.G.3, OJK (d.h Bapepam - LK) mengatur pedoman pencatatan dalam rangka pengambilan keputusan oleh Manajer Investasi. Dengan adanya pencatatan yang diadministrasikan dengan baik, Manajer Investasi memiliki dasar dalam pengambilan keputusan sehingga dapat mengurangi risiko pasar. Kegiatan pemeriksaan dilakukan terhadap adanya indikasi pelanggaran bahwa Manajer Investasi atau Penasihat Investasi melakukan perilaku yang dilarang sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

4. **Pemeriksaan terkait Pengaduan nasabah**

   Kegiatan pemeriksaan juga dapat dilakukan atas dasar laporan pengaduan nasabah. nasabah dapat melaporkan kepada OJK jika merasa telah dirugikan baik oleh Manajer Investasi, Wakil Manajer Investasi, Penasihat Investasi, Agen Penjual Efek Reksa Dana, maupun Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana. Sebagai lembaga mikroprudensial, Manajer Investasi harus menjaga kepercayaan nasabah yang telah menempatkan dananya pada produk-produk yang diterbitkan oleh Manajer Investasi.

   Namun ada oknum-oknum Manajer Investasi yang melakukan penggelapan dana nasabah, dimana dana nasabah tidak ditempatkan pada Efek atau produk sesuai dengan perjanjian sehingga nasabah dirugikan ketika terjadi kerugian atau hilangnya dana nasabah.

Pengelolaan Investasi

1. **Pemeriksaan terkait kewajiban pelaporan oleh Emiten dan Perusahaan Publik**

   Emiten atau perusahaan publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif memiliki kewajiban untuk menyampaikan pelaporan yang sifatnya berkala kepada OJK. Kewajiban dimaksud diatur secara khusus dalam rangka melaksanakan prinsip keterbukaan dan memberikan perlindungan kepada masyarakat pemodal. Kewajiban pelaporan tersebut mencakup antara lain penyampaian Laporan Tahunan, penyampaian Laporan Keuangan Berkala (laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan tengah tahunan), dan penyampaian Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum.

   Dalam kaitannya dengan pemenuhan kewajiban tersebut, Emiten dan perusahaan publik seringkali melakukan kesalahan dan kelalaian dalam memenuhi ketentuan pada peraturan yang terkait. Kegiatan pemeriksaan dilakukan atas adanya indikasi pelanggaran terhadap peraturan terkait pemenuhan kewajiban pelaporan oleh Emiten dan perusahaan publik.

   Jenis pelanggaran yang dilakukan oleh Emiten dan perusahaan publik

antara lain penyampaian laporan berkala kepada Bapepam-LK yang melewati batas waktu penyampaian laporan, bentuk dan isi dari laporan berkala yang tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku serta penyajian laporan keuangan yang tidak sesuai dengan pedoman penyajian laporan keuangan sebagaimana yang diatur dalam ketentuan Pasal 69 UUPM dan Peraturan Bapepam-LK nomor VIII.G.7 tentang Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten dan Perusahaan Publik.

2. **Pemeriksaan terkait kewajiban dalam rangka aksi korporasi (*corporate action*)**

   Dalam menjalankan fungsi sebagai pengawas sektor pasar modal, OJK telah menerbitkan peraturan-peraturan yang mengatur secara rinci terkait tata cara dan kewajiban yang harus dipenuhi oleh Emiten dan Perusahaan Publik dalam menjalankan kegiatan yang dapat mempengaruhi kepentingan pemegang saham. Pengawasan yang dilakukan oleh OJK tersebut bertujuan untuk memberikan kepastian hukum dan perlindungan kepada pemegang saham, khususnya pemegang saham independen.

   Jenis pelanggaran yang seringkali dilakukan antara lain kelalaian dalam melakukan tata cara pelaksanaan aksi korporasi yang tidak sesuai dengan ketentuan, kelalaian dalam pemenuhan kewajiban atas ketentuan-ketentuan khusus dalam rangka aksi korporasi dan kelalaian atas kewajiban keterbukaan informasi aksi korporasi. Sebagai contoh, pada aksi korporasi yaitu pengambilalihan perusahaan terbuka, terdapat kewajiban yang harus dipenuhi oleh Emiten dan perusahaan publik diantaranya kewajiban keterbukaan informasi kepada masyarakat dan OJK, kewajiban melakukan penawaran tender wajib, kewajiban keterbukaan informasi dalam rangka penawaran tender wajib, dan sebagainya.

• • •

Emiten dan Perusahaan Publik

Pemeriksaan terkait kewajiban pelaporan oleh Emiten atau Perusahaan Publik

Emiten atau Perusahaan Publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi Efektif memiliki kewajiban untuk menyampaikan pelaporan yang sifatnya berkala maupun insidentil kepada OJK. Kewajiban dimaksud diatur secara khusus dalam rangka melaksanakan prinsip keterbukaan dan memberikan perlindungan kepada masyarakat pemodal. Kewajiban pelaporan tersebut mencakup antara lain penyampaian Laporan Tahunan, penyampaian Laporan Keuangan Berkala (Laporan Keuangan Tahunan dan Laporan Keuangan Tengah Tahunan), penyampaian Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum, serta laporan insidentil lainnya seperti antara lain keterbukaan informasi atas Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan dan Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

Dalam kaitannya dengan pemenuhan kewajiban tersebut, masih terdapat beberapa Emiten atau Perusahaan Publik yang terindikasi melakukan kesalahan dan kelalaian dalam memenuhi ketentuan pada peraturan terkait. Atas hal tersebut, sebagai bentuk pengawasan kepada Emiten atau Perusahaan Publik, OJK melakukan kegiatan pemeriksaan atas adanya indikasi pelanggaran terhadap peraturan terkait pemenuhan kewajiban pelaporan oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Jenis indikasi pelanggaran yang seringkali dilakukan oleh Emiten atau Perusahaan Publik antara lain penyampaian laporan berkala dan insidentil kepada OJK yang melewati batas waktu penyampaian laporan, bentuk dan isi dari laporan berkala dan insidentil yang tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku serta penyajian laporan keuangan yang tidak sesuai dengan pedoman penyajian laporan keuangan sebagaimana yang diatur dalam ketentuan Pasal 69 UUPM, PSAK terkini, dan Peraturan Nomor VIII.G.7 tentang Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik.

Pemeriksaan terkait kewajiban dalam rangka Aksi Korporasi (*Corporate Action*)

Dalam menjalankan fungsi sebagai pengawas sektor pasar modal, OJK telah menerbitkan peraturan-peraturan yang mengatur secara rinci terkait tata cara

dan kewajiban yang harus dipenuhi oleh Emiten atau Perusahaan Publik dalam menjalankan kegiatan yang dapat mempengaruhi kepentingan pemegang saham. Pengawasan yang dilakukan oleh OJK tersebut bertujuan untuk memberikan kepastian hukum dan perlindungan kepada pemegang saham, khususnya pemegang saham independen.

Beberapa contoh Aksi Korporasi yang dilakukan oleh Emiten atau Perusahaan Publik antara lain penambahan modal melalui HMETD, penambahan modal tanpa HMETD, pengambilalihan Perusahaan Terbuka, pemberian pinjaman kepada pihak afiliasi, penggabungan usaha atau peleburan usaha, pendirian atau penyertaan dalam badan usaha, *tender offer*, *buyback* saham Emiten atau perusahaan publik, pembagian saham bonus dan lain - lain. Kegiatan pemeriksaan dilakukan atas adanya indikasi pelanggaran terhadap peraturan yang mengatur tata cara ataupun kewajiban yang harus dipenuhi dalam rangka pelaksanaan Aksi Korporasi.

Jenis indikasi pelanggaran yang seringkali dilakukan antara lain kelalaian dalam melakukan tata cara pelaksanaan Aksi Korporasi yang tidak sesuai dengan ketentuan, kelalaian dalam pemenuhan kewajiban atas ketentuan-ketentuan khusus dalam rangka Aksi Korporasi dan kelalaian atas kewajiban keterbukaan informasi Aksi Korporasi. Sebagai contoh, pada Aksi Korporasi yaitu pengambilalihan Perusahaan Terbuka, terdapat kewajiban yang harus dipenuhi oleh Emiten atau Perusahaan Publik diantaranya kewajiban keterbukaan informasi kepada masyarakat dan OJK, kewajiban melakukan penawaran tender wajib, kewajiban keterbukaan informasi dalam rangka penawaran tender wajib, dan sebagainya.

Pemeriksaan terkait kewajiban atas kejadian insidentil yang dialami oleh Emiten Atau Perusahaan Publik

Dalam menjalankan kegiatannya sehari-hari, Emiten atau perusahaan publik seringkali dihadapkan pada peristiwa-peristiwa penting yang kemungkinan dapat mempengaruhi harga Efek dan/ atau keputusan pemodal. Prinsip utama yang dianut dalam pasar modal adalah prinsip keterbukaan informasi, yang mensyaratkan Emiten, perusahaan publik dan pihak yang tunduk pada UU Pasar Modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat.

Emiten atau Perusahaan Publik seringkali lalai untuk melakukan keterbukaan

informasi mengenai informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada bursa Efek dan/ atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Berikut indikasi pelanggaran kejadian insidentil yang dilakukan oleh Emiten atau Perusahaan Publik, antara lain keterbukaan informasi mengenai :

a. Transaksi afiliasi dan benturan kepentingan (pemenuhan Peraturan Nomor IX.E.1);
b. Transaksi material dan perubahan kegiatan usaha utama (pemenuhan Peraturan Nomor IX.E.2);
c. Perubahan susunan pemegang saham perseroan (Emiten atau Perusahaan Publik);
d. Perubahan dalam pengendalian baik langsung maupun tidak langsung bagi Emiten atau Perusahaan Publik;
e. Perubahan tahun buku Emiten atau Perusahaan Publik;
f. Adanya kejadian yang akan menyebabkan bertambahnya kewajiban keuangan atau menurunnya keuangan Emiten atau Perusahaan Publik secara material; dan
g. Pemberhentian atau penutupan sebagian atau seluruh segmen usaha.

Sebagai bentuk pengawasan, OJK membentuk tim pemeriksa untuk melakukan pemeriksaan kepada Emiten atau Perusahaan Publik yang belum memenuhi ketentuan keterbukaan informasi. Bentuk pemeriksaan bisa dilakukan dengan site visit ke kantor Emiten atau Perusahaan Publik, maupun meminta penjelasan melalui surat atau pertemuan dengan Emiten atau Perusahaan Publik di OJK. Setelah memperoleh informasi dari Emiten atau Perusahaan Publik atas pelanggaran yang telah dilakukan, tim pemeriksa menyusun hasil laporan pemeriksaan untuk menentukan tindakan yang diambil OJK kepada Emiten atau Perusahaan Publik. Bentuk tindakan dapat berupa pembinaan, maupun sanksi administratif (seperti surat peringatan, atau denda/ sanksi administratif).

• • •

Transaksi dan Lembaga Efek

Perdagangan saham merupakan kegiatan utama (core bussiness) di industri pasar modal yang dilakukan melalui mekanisme pasar yang diatur oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku *Self Regulatory Organization* (SRO) bersama-sama dengan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang berfungsi sebagai kustodian dan PT Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) yang menjalankan fungsi kliring dan penjaminan atas penyelesaian transaksi Efek yang terjadi di BEI. Meskipun OJK dan BEI telah membuat rambu-rambu yang mengatur agar perdagangan saham dapat berjalan dengan teratur, wajar, dan efisien, namun tetap saja terjadi berbagai pelanggaran dalam perdagangan saham di bursa. Kegiatan pemeriksaan terkait perdagangan saham dilakukan terhadap adanya indikasi jenis pelanggaran sebagai berikut:

1. Manipulasi Pasar

   Yang dimaksud dengan manipulasi pasar menurut Pasal 91 UUPM adalah tindakan yang dilakukan oleh setiap pihak secara langsung maupun tidak langsung dengan maksud untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di bursa Efek. Motif dari manipulasi pasar antara lain adalah untuk meningkatkan, menurunkan, atau mempertahankan harga Efek. Tindakan manipulasi pasar dilarang menurut Pasal 91, 92, dan 93 UUPM. Dalam praktik perdagangan Efek dikenal beberapa tindakan yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar, yaitu:

   a. *Wash Sales* atau *Painting the Tape*

      Wash sales atau painting the tape adalah transaksi saham yang tidak mengakibatkan perubahan pemilikan dengan tujuan untuk meramaikan pasar dan menaikkan harga saham. Transaksi saham tersebut terjadi antara suatu rekening Efek dengan rekening Efek lain yang masih berada dalam penguasaan satu pihak yang sama atau antarpihak yang mempunyai keterkaitan sedemikian rupa sehingga tercipta suatu perdagangan yang semu karena tidak adanya peralihan kepemilikan atas saham yang ditransaksikan.

   b. *Marking the close*

      Marking the close adalah transaksi dengan merekayasa harga permintaan atau penawaran Efek pada saat atau mendekati saat

penutupan perdagangan dengan tujuan membentuk harga Efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya.

c. *Pump and dump*

Pump and dump adalah serangkaian transaksi saham yang bertujuan untuk menaikkan harga saham yang kemudian diikuti dengan pelepasan saham dalam jumlah besar sehingga harganya kemudian jatuh tajam.

2. Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

Insider trading adalah transaksi saham yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan publik atau Emiten (*insider*) dengan menggunakan informasi terkait perusahaan yang mengandung fakta materiil yang dapat mempengaruhi harga saham sedangkan informasi itu belum diumumkan kepada publik atau masih bersifat rahasia. Tindakan perdagangan orang dalam dilarang menurut Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97, dan Pasal 98 UU Pasar Modal. Pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu:

a. Orang Dalam adalah pihak yang terkait secara langsung maupun tidak langsung dengan Emiten atau perusahaan publik. Menurut Penjelasan Pasal 95 UUPM, yang termasuk orang dalam adalah pihak-pihak sebagai berikut:

1) Komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau perusahaan publik.
2) Pemegang saham utama Emiten atau perusahaan publik.
3) Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam.
4) Pihak yang dalam jangka waktu 6 bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf 1), 2), dan 3) di atas.

b. Pihak yang menerima informasi orang dalam dari orang dalam atau disebut juga sebagai tippees. Informasi tersebut dapat diper-

oleh dengan cara melawan hukum maupun tidak melawan hukum. Sedangkan yang dimaksud dengan informasi orang dalam adalah informasi material terkait suatu Emiten atau perusahaan publik yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum. Menurut pasal 95, 96, dan 97 UU Pasar Modal ditentukan bahwa para pihak (baik orang dalam maupun *tippees*) yang memiliki informasi orang dalam, dilarang melakukan tindakan sebagai berikut:

1) Melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau perusahaan publik dimaksud;
2) Melakukan pembelian atau penjualan atas Efek perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau perusahaan publik yang dimaksud;
3) Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud pada poin 1) dan 2) di atas; dan/atau
4) Memberikan informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud pada poin 1) dan 2) di atas.

3. Penipuan dalam Transaksi Efek

Menurut pasal 90 UU Pasar Modal, terdapat 3 jenis tindakan penipuan yang dilarang untuk dilakukan oleh setiap pihak dalam kegiatan perdagangan Efek, baik secara langsung maupun tidak langsung, yaitu:

a. Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana atau cara apapun;
b. Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain;
c. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material, atau tidak mengungkapkan fakta yang material, agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat, dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian diri sendiri atau pihak lain, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.

Seperti yang disebutkan dalam pasal 90 UU Pasar Modal, larangan tersebut ditujukan bagi semua pihak yang terlibat bahkan turut serta melakukan penipuan. Dalam penjelasan pasal 90 UU Pasar Modal, terdapat beberapa kriteria mengenai definisi tindakan penipuan dalam pasar modal yaitu terbatas pada kegiatan perdagangan Efek yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan Efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di bursa Efek maupun di luar bursa Efek, atas Emiten atau perusahaan publik.

• • •

Profesi Penunjang Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsi pengawasan di sektor pasar modal, terdapat pihak-pihak yang berperan dalam membantu dan memastikan terciptanya kegiatan di pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Dalam hal ini, pihak-pihak tersebut adalah profesi penunjang pasar modal yaitu akuntan, konsultan hukum, penilai dan notaris. Profesi penunjang pasar modal yang melakukan kegiatan di sektor pasar modal wajib terlebih dahulu terdaftar di OJK.

Dalam menjalankan kegiatan di sektor pasar modal, profesi penunjang pasar modal harus berpedoman pada ketentuan-ketentuan yang diatur oleh OJK. Sebagai contoh, akuntan yang melakukan audit terhadap laporan keuangan Emiten dan perusahaan publik harus menaati kode etik dan standar profesi sebagaimana diatur dalam pasal 66 UU Pasar Modal. Sedangkan, bagi penilai yang melakukan kegiatan penilaian di pasar modal harus berpedoman pada Peraturan Nomor VIII.C.3 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal. Kegiatan pemeriksaan dilakukan terhadap adanya indikasi pelanggaran terhadap peraturan perUndang-Undangan di sektor pasar modal yang dilakukan oleh profesi penunjang pasar modal pada saat menjalankan kegiatan di sektor pasar modal.

• • •

Studi Kasus Ketidakterbukaan yang Memicu Perdagangan Orang Dalam

OJK belum banyak menangani kasus yang terjadi di pasar modal. Untuk itu, sebagai pembelajaran dari sejarah pasar modal yang pernah terjadi, maka kasus yang diungkapkan disini adalah kasus yang pernah ditangani oleh Bapepam-LK. Keterbukaan tentang kondisi sebenarnya dari perusahaan yang tercatat di bursa Efek merupakan ciri utama dari perusahaan terbuka yang membedakannya dari perusahaan-perusahaan yang tertutup.

Adanya upaya untuk melakukan keterbukaan oleh manajemen perusahaan terbuka menunjukkan itikad baik dari jajaran manajemen untuk mengungkap-kan seluruh informasi terkini terkait perkembangan perusahaan. Keterbukaan informasi adalah kepentingan publik guna mengetahui secara tepat dan akurat tentang keadaan perusahaan sehingga publik dapat menilai dan menganali-sis prospek perusahaan di masa depan.

Pentingnya keterbukaan informasi mendorong otoritas pasar modal mewajib-kan kepada seluruh perusahaan terbuka untuk membentuk organ yang disebut corporate secretary yang menjembatani lalu lintas informasi antara perusahaan dengan publik.

Walaupun perusahaan terbuka yang sebelum masuk bursa telah melalui proses *review* dan audit yang ketat, bukanlah perusahaan yang sempurna sehingga kadang-kadang terjadi berbagai kasus pelanggaran yang dilakukan oleh Emiten tersebut. Atas kasus-kasus yang terjadi di pasar modal, terdapat payung hukum yang menjadi dasar bagi aparat penegak hukum untuk menan-ganinya yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang ini dan berbagai peraturan pelaksanaannya di bidang pasar modal mengatur mekanisme penyelesaian kasus-kasus di pasar modal. Bapepam-LK selaku otoritas pasar mempunyai kewenangan menangani kasus-kasus pelanggaran yang terjadi di pasar modal. Salah satu kasus yang

ditangani Bapepam-LK antara lain kasus dugaan praktik perdagangan orang dalam di PT X Tbk.

Kasus ini berawal dari terjadinya penurunan secara signifikan harga saham PT X Tbk di BEI yaitu sebesar 23,36%. Harga saham turun dari Rp9.650,00 (harga penutupan pada tanggal 11 Januari 2006) menjadi Rp7.400,00 per lembar saham pada tanggal 12 Januari 2007.

Penurunan tersebut sangat erat kaitannya dengan siaran pers yang dikeluarkan oleh PT X Tbk sehari sebelumnya pada tanggal 12 Januari 2007. Dalam press release tersebut dinyatakan bahwa terjadi koreksi atas rencana proyek bisnis. Penundaan bisnis dalam rangka komersialisasi yang semula akan dilakukan akhir Desember 2006 ditunda menjadi Maret 2007.

Perlu digarisbawahi bahwa di antara para pelaku terdapat direksi PT X Tbk yang menjabat pada periode bulan Juli 2006 sampai dengan bulan Maret 2007 yaitu A, B, C, D, dan E. Karyawan-karyawan PT X Tbk yang memiliki posisi *Fiduciary Duty* selayaknya menjauhkan diri dari hal-hal yang menimbulkan benturan kepentingan, antara kepentingan pribadi dengan kepentingan perseroan. Karyawan dengan posisi *Fiduciary Duty* seharusnya selalu mendahulukan kepentingan perseroan. Ketika mengetahui adanya informasi penting tentang penundaan komersialisasi proyek bisnis, jajaran Direksi PT X Tbk. sepatutnya segera mengumumkan hal tersebut melalui pengumuman di media massa berperedaran nasional dan di situs BEI.

Kasus Perdagangan Orang Dalam diduga dilakukan di PT X Tbk dalam rangka program pemerintah melakukan divestasi sejumlah BUMN melalui pasar modal.

Penundaan proyek bisnis yang tidak diungkapkan ke publik dengan tujuan agar harga saham PT X Tbk tidak turun pada saat dilakukan divestasi telah memicu adanya dugaan penggunaan inside information dalam transaksi PT X TBK.

Karakteristik Perdagangan Orang Dalam adalah:

1. Para pelaku dalam posisi *Fiduciary Duty*;
2. Para pelaku tidak menjalankan *Good corporate governance* dengan baik;
3. Para pelaku memperdagangkan Efek dari perusahaan di mana mereka bekerja;
4. Para pelaku terlambat melakukan keterbukaan informasi.

Direksi dan karyawan PT X Tbk tidak menjalankan *Good corporate governance* dengan sepatutnya. Sementara para pelaku itu dalam posisi *Fiduciary Duty* yaitu terikat mempunyai kewajiban terhadap perusahaan, justru mentransaksikan saham-saham perusahaan di mana mereka bekerja. Berdasarkan UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Pasal 92, Pasal 97 sampai dengan Pasal 104 mencerminkan peran *Fiduciary Duty* dari direksi. Sesuai dengan ketentuan penjelasan pasal 95 UU Pasar Modal, yang dimaksud dengan orang dalam adalah:

1. Komisaris, direktur atau pegawai Emiten atau perusahaan publik;
2. Pemegang saham utama Emiten atau perusahaan publik;
3. Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau
4. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam poin-poin di atas.

Berdasarkan ketentuan tersebut di atas, maka dalam transaksi saham PT X Tbk tersebut, yang dikategorikan sebagai orang dalam adalah manajemen dan karyawan-karyawan yang bekerja di PT X Tbk.

Sesuai dengan penjelasan pasal 95 UU Pasar Modal, yang dimaksud dengan informasi orang dalam adalah informasi material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum. Sedangkan definisi informasi material adalah sebagaimana tercantum dalam pasal 1 angka 7 UU Pasar Modal, yaitu informasi atau fakta penting yang relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi tersebut. Selanjutnya, dalam penjelasan pasal 1 angka 7, yang termasuk dalam kategori informasi atau fakta material antara lain adalah informasi mengenai:

1. Penggabungan usaha (merger), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), atau pembentukan usaha patungan;
2. Pemecahan saham atau pembagian deviden saham (*stock dividend*);
3. Pendapatan dan deviden yang luar biasa sifatnya;
4. Perolehan atau kehilangan kontrak penting;

5. Produk atau penemuan baru yang berarti;
6. Perubahan tahun buku perusahaan; dan
7. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen.

Pada studi kasus PT X Tbk, yang dapat dikategorikan sebagai informasi penting adalah penundaan proyek bisnis yang apabila diungkapkan kepada publik akan menjadi bahan pertimbangan investasi. Transaksi saham yang dilakukan para investor hanya akan mendasarkan pada fundamental ekonomi yang ada apalagi pada saat yang bersamaan tidak diungkapkan informasi penting ini.

Segala informasi yang berkaitan dengan *core business* Emiten merupakan informasi yang penting bagi pemodal yang dapat mempengaruhi keputusan investasinya.

• • •

Transaksi oleh Orang Dalam dengan menggunakan Informasi Orang Dalam

Berdasarkan kasus posisi di atas, dapat dilihat bahwa direksi PT X Tbk yang termasuk orang dalam perusahaan dari PT X Tbk pada periode dimana informasi material tersebut belum diumumkan kepada publik telah melakukan transaksi atas Efek PT X Tbk sehingga memperoleh keuntungan yang tidak wajar. Dengan demikian, karyawan PT X Tbk telah melakukan pelanggaran atas pasal 95 UU Pasar Modal.

Pelanggaran atas ketentuan pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal merupakan kejahatan, dan sesuai dengan ketentuan pasal 104, pelaku dapat diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00. Sebenarnya dari segi pemenuhan unsur-unsur, para pelaku telah memenuhi unsur-unsur pelanggaran pasal-pasal tentang Perdagangan Orang Dalam.

Namun, Bapepam-LK tidak melanjutkan penanganan kasus tersebut ke

tingkat penyidikan dan hanya menjatuhkan sanksi administratif berupa denda. Keputusan Bapepam adalah menjatuhkan sanksi sebagai berikut:

Dengan mempertimbangkan pola transaksi dan akses yang bersangkutan terhadap informasi orang dalam, Bapepam-LK mengenakan sanksi administratif berupa denda kepada:

1. Sdr. AA Rp30.000.000,00;
2. Sdr. B sebesar Rp53.000.000,00;
3. Sdr. C sebesar Rp2.330.000.000,00;
4. Sdr. D sebesar Rp25.000.000,00;
5. Sdr. E sebesar Rp76.000.000,00;
6. Sdr. F sebesar Rp154.000.000,00;
7. Sdr. G sebesar Rp9.000.000,00;
8. Sdr. H sebesar Rp184.000.000,00;
9. Sdr. I sebesar Rp317.000.000,00. (Siaran-LK tanggal 27 Desember 2007).

Di samping itu, walaupun pelanggaran tersebut tergolong dalam tindak pidana pasar modal, namun Bapepam-LK tidak melanjutkannya ke tahap penyidikan. Tindakan ini pun dapat dibenarkan karena sesuai dengan penjelasan pasal 101 ayat (2) UU Pasar Modal, yang menyatakan bahwa:

“Tidak semua pelanggaran terhadap Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanannya di bidang Pasar Modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan Efek secara keseluruhan.”

“Apabila kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem Pasar Modal atau kepentingan pemodal dan atau masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul, Bapepam dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana”.

Pasal tersebut memberikan kewenangan penuh kepada Ketua Bapepam untuk memutuskan apakah suatu kasus pelanggaran ketentuan perUndang-Undangan di bidang pasar modal cukup dikenakan sanksi administratif atau dilanjutkan ke tingkat penyidikan. Hal ini dikarenakan karakteristik pasar modal yang sangat

unik dan berbeda dengan lembaga keuangan lainnya. Oleh karena industri pasar modal sangat rentan terhadap adanya isu atau rumor, sehingga dikhawatirkan tindakan penyidikan akan mengganggu sistem pasar modal secara keseluruhan, mengganggu integritas pasar atau dikhawatirkan akan menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap keamanan berinvestasi di pasar modal.

Di samping itu, pendekatan pembinaan juga harus dikedepankan mengingat pasar modal indonesia masih merupakan emerging *market*. Bapepam-LK juga mempertimbangkan cost and benefit atas kasus tersebut antara memberi sanksi administratif dengan tujuan mempertimbangkan untung ruginya bila kasus dilanjutkan ke tingkat penyidikan. Bapepam-LK juga mempertimbangkan dampak kasus tersebut terhadap perekonomian nasional terkait industri di mana perseroan berbisnis.

Pelaksanaan prinsip keterbukaan dan perdagangan orang dalam adalah dua hal yang saling bertolak belakang satu sama lain. Adanya ketidakterbukaan informasi dan kurangnya pemerataan informasi telah memicu perdagangan orang dalam yang dimanfaatkan orang dalam untuk mengambil keuntungan dari ketidaktahuan publik atas hal yang sebenarnya terkait bisnis perseroan. Namun ketepatan keterbukaan informasi merupakan perwujudan *good corporate governance* menuntut komitmen moral, dedikasi, serta idealisme yang tinggi guna mencegah perbuatan ilegal dari orang dalam Emiten. Bila kita analisis lebih dalam kasus PT X Tbk ini, tampak bahwa mentalitas dan moralitas para pemangku jabatan di manajemen PT X Tbk tidak terjaga dalam memimpin PT X Tbk. Dalam posisi memiliki *Fiduciary Duty* yang seharusnya menjauhkan diri dari memperdagangkan saham-saham PT X Tbk justru larut dalam upaya mencari untung yang tidak wajar. Direksi yang memiliki lingkup kewenangan untuk mencegah terjadinya perdagangan orang dalam, bahkan memanfaatkan informasi non public. Apabila direksi dan karyawan PT X Tbk memiliki komitmen yang tinggi untuk menjalankan *good corporate governance*, maka tanpa ragu mereka akan melakukan keterbukaan sehingga dapat menghindarkan terjadinya perdagangan orang dalam.

Keterbukaan informasi merupakan bagian dari *good corporate governance* sehingga dapat dijelaskan bahwa apabila direksi melakukan keterbukaan informasi dengan tepat dan benar maka hal ini menunjukkan perusahaan dikelola dengan baik. Melalui keterbukaan informasi penyalahgunaan informasi orang dalam dapat dicegah. Namun direksi dan para karyawan PT X Tbk telah

mempraktikkan perdagangan orang dalam dan mereka memiliki kapasitas *Fiduciary Duty* yang terikat kewajiban kepada perseroan. Para pelaku juga terikat kewajiban untuk mengungkapkan informasi yang penting dan material. Namun, hal yang terjadi adalah para direksi dan para karyawannya tidak melakukan keterbukaan informasi, bahkan memanfaatkan informasi tersebut dalam melakukan transaksi saham PT X Tbk

Potensi timbulnya perbuatan ilegal akibat adanya informasi yang belum terbuka untuk umum dapat dihindari dengan melakukan keterbukaan informasi atas informasi yang masih tertutup tersebut sehingga informasi orang dalam tersebut tersebar dan merata di mana setiap investor mendapat informasi yang sama tentang bisnis PT X Tbk.

Hasil wawancara penulis dengan tim pemeriksa dari Bapepam-LK yang menangani kasus PT X Tbk menunjukkan bahwa penanganan kasus harus dilakukan secara kasus per kasus dan tidak dapat digeneralisasi bahwa seluruh kasus perdagangan orang dalam bila terbukti harus dikenakan sanksi pidana.

Para tersangka pelaku perdagangan orang dalam perlu dipilah-pilah antara pegawai PT X Tbk biasa dengan pegawai PT X Tbk yang menduduki jabatan di jajaran pengurus. Mereka yang duduk di jajaran pengurus memiliki kewajiban *Fiduciary Duty* sedangkan karyawan biasa tidak memiliki *Fiduciary Duty*.

Hasil pemeriksaan terhadap karyawan PT X Tbk membuktikan bahwa unsur-unsur pasal telah terpenuhi namun pemeriksaan tidak ditingkatkan ke tingkat penyidikan. Hal ini karena karyawan tersebut telah terbiasa melakukan transaksi atas saham PT X Tbk untuk keperluan membiayai sekolah anaknya sebelum timbulnya isu informasi orang dalam. Pelaku memperoleh saham-saham PT X Tbk berdasarkan program kepemilikan saham perusahaan oleh karyawan serta menjualnya kembali dengan harga pasar. Sehingga motif untuk menguntungkan diri sendiri juga tidak ada karena saham PT X Tbk dilepas hanya karena kebutuhan untuk membiayai sekolah anaknya tanpa mengetahui informasi yang sebenarnya tentang bisnis perseroan tempat karyawan biasa bekerja. Pola transaksi Orang Dalam pada kasus PT X Tbk sama sekali tidak berubah dari pola transaksi sebelumnya. Berhubung pola transaksi tidak berubah dari transaksi-transaksi sebelumnya, maka tidak terbukti bahwa pelaku memanfaatkan informasi orang dalam. Kewajiban untuk melakukan keterbukaan informasi adalah kewajiban korporasi selaku subjek hukum. Apakah layak tindakan ilegal korporasi dipertanggungjawabkan kepada perorangan yang terbukti tidak memiliki motif

untuk memanfaatkan informasi orang dalam pada transaksi-transaksinya yang sebelumnya juga sudah terbiasa dilakukan.

Karyawan PT X Tbk yang tidak memiliki motif sehingga mereka tidak memiliki unsur mens rea atau sikap batin seperti motif, atau dengan sengaja (*dolus*) dalam memanfaatkan informasi orang dalam.

Pertanggungjawaban korporasi harus ditinjau secara kontekstual. Hal ini diperlukan karena korporasi dapat digerakkan dan dikelola secara langsung maupun secara tidak langsung. Pengelolaan korporasi oleh manajemen merupakan pengurusan langsung dimana pertanggungjawaban atas korporasi dibebankan kepada pengurus.

Tim pemeriksa menemukan fakta bahwa pola transaksi sama sekali tidak berubah sebelum ataupun sesudah muncul isu informasi orang dalam. Maka tim pemeriksa merekomendasikan bahwa margin atau keuntungan dari perdagangan orang dalam yang diperoleh diserahkan ke negara. Kondisi tidak berubahnya pola transaksi menunjukkan tidak ada upaya untuk mengejar keuntungan dari terjadinya kesenjangan informasi antara mereka yang memiliki informasi orang dalam dengan mereka yang tidak memiliki informasi orang dalam. Dengan demikian, dalam kasus ini unsur menimbulkan kerugian bagi lawan transaksi tidak tampak dan lawan transaksi juga merasa tidak dirugikan.

Pengelolaan korporasi secara tidak langsung dilakukan oleh pihak ketiga yang sebenarnya *beneficial owner* yang berperan memberi pengaruh dalam penentuan kebijakan korporasi, pengangkatan atau pemberhentian pengurus korporasi. Pengenaan sanksi pidana terhadap kejahatan di bidang pasar modal sudah waktunya memperhatikan aktor intelektual di balik perilaku yang dilakukan oleh para bonekanya yang duduk di jajaran manajemen korporasi.

Terpisah dari para penyelenggara korporasi yang melakukan *insider trading*, apakah Emiten yang tidak melakukan keterbukaan informasi dapat dipidana? Sehubungan dengan adagium ”*actus non facit reum, nisi mens sit rea*” atau ”tiada pidana tanpa kesalahan” maka konsekuensinya adalah bahwa hanya ”sesuatu” yang memiliki kalbu/ niat atau motif jahat mengambil keuntungan berdasarkan informasi orang dalam yang dimilikinya saja yang dapat dibebani pertanggungjawaban pidana.

Tim pemeriksa mengungkapkan penemuan fakta dan tidak memberikan

rekomendasi kepada pimpinan Bapepam-LK untuk meningkatkan pemeriksaan ke tingkat penyidikan.

Berdasarkan pendapat salah satu anggota tim pemeriksa yang meninjau sudut pandang manajemen, dalam menyikapi saat yang tepat untuk melakukan keterbukaan informasi sehubungan dengan penundaan proyek bisnis, perlu dilihat dampak dari penyelesaian proyek secara keseluruhan. Hal tersebut perlu memperhitungkan sejauh mana *output* terpengaruhi oleh penundaan proyek dibandingkan dengan hasil utama dari kegiatan usaha secara keseluruhan serta keterkaitannya dengan kesinambungan kegiatan usaha utama di masa depan.

Bila penundaan itu pengaruhnya tidak signifikan terhadap pencapaian hasil secara keseluruhan, sebagai suatu usaha yang terintegrasi maka terlepas ada atau tidak adanya unsur kesengajaan melakukan penundaan proyek bisnis atau kecilnya kelalaian penentuan saat melakukan keterbukaan informasi kepada publik, maka tim pemeriksa juga menilai terjadinya kesenjangan informasi yang asimetris tidak sedemikian mengganggu integritas pasar.

Tim pemeriksa juga mempertimbangkan reaksi pasar dengan mencermati fluktuasi harga saham di bursa seberapa besar akibat dari kesenjangan informasi orang dalam.

Publik investor memiliki tanggapan berbeda-beda dalam menyikapi suatu informasi karena publik investor itu sendiri memiliki motivasi investasi yang berbeda-beda. Bagi investor yang sekedar mencari untung sesaat tentu informasi penundaan yang seharusnya meningkatkan kinerja perseroan menjadi begitu penting. Namun bagi para investor dengan orientasi investasi jangka panjang, penundaan pengaliran gas yang berdampak sesaat terhadap omzet Perseroan secara keseluruhan akan melihat prospek bisnis PT X Tbk dalam jangka panjang tidak banyak terpengaruh.

Tim pemeriksa tidak melihat adanya kerugian. Pembeli membeli PT X Tbk murni berdasarkan *arm's length transaction*. *Arm's length transaction* adalah suatu transaksi wajar yang dilakukan antar para pihak yang tidak terafiliasi. Tim pemeriksa tidak melihat adanya benturan kepentingan diantara para pihak.

Berkaitan dengan karakteristik pelanggaran perdagangan orang dalam di pasar modal pada umumnya dan khususnya pada kasus yang diteliti menunjuk-

kan bahwa manajemen dan karyawan PT X Tbk selaku orang dalam menggunakan informasi orang dalam berupa memanfaatkan informasi penundaan proyek bisnis dengan jalan melakukan transaksi atas saham-saham PT X Tbk pada saat informasi belum terbuka. Sehingga karakteristiknya adalah bercirikan para pegawai Emiten mentransaksikan saham-saham perusahaan dimana mereka bekerja dengan menggunakan Informasi orang dalam yang mereka ketahui karena kedudukannya selaku orang dalam.

Atas kasus perdagangan orang dalam di PT X Tbk tersebut, dengan kewenangan yang dimiliki, Bapepam-LK sesuai dengan Pasal 100 UU Pasar Modal melakukan tindakan Pemeriksaan. Tindakan pemeriksaan dilakukan dalam rangka mengumpulkan data, informasi dan atau keterangan lain yang diperlukan sebagai bukti atas pelanggaran terhadap UU Pasar Modal. Dalam rangka pemeriksaan, Bapepam-LK dapat meminta keterangan dan atau konfirmasi, serta memeriksa catatan, pembukuan dan atau dokumen lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran peraturan perUndang-Undangan di bidang pasar modal.

Dalam proses pemeriksaan yang dilakukan oleh Bapepam-LK, Bapepam-LK telah melakukan pemeriksaan terhadap dokumen-dokumen yang terkait dengan *corporate action* perusahaan, pergerakan harga saham perusahaan, pemegang saham perusahaan, broker yang melakukan transaksi saham dan pihak-pihak yang melakukan transaksi saham dalam jumlah yang signifikan. Berdasarkan hasil pemeriksaan yang dilakukan Bapepam-LK, diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Berdasarkan hasil pemeriksaan yang dilakukan oleh Bapepam-LK terhadap transaksi saham PT X Tbk yang dilakukan oleh direksi dan karyawan PT X Tbk menunjukkan adanya penggunaan informasi orang dalam yang belum terbuka untuk umum;
b. Bapepam-LK melakukan penelitian terhadap *Core Business* dari Emiten serta kewajaran dan kelaziman dari setiap aspek usaha Emiten dan dari setiap rencana *corporate action* perseroan yang akan berdampak langsung maupun tidak langsung terhadap perolehan laba maupun menimbulkan kerugian atau menurunkan laba karena tertundanya atau batalnya suatu rencana perseroan;
c. PT X Tbk telah terlambat melaksanakan kewajibannya untuk melaporkan kepada Bapepam dan mengumumkannya kepada masyarakat dalam

waktu selambat-lambatnya pada akhir hari kerja kedua setelah terjadinya peristiwa material sesuai dengan ketentuan Pasal 86 ayat (1) huruf b UUU Pasar Modal. Peristiwa material yang dimaksud adalah peristiwa penundaan proyek bisnis.

d. Dengan memperhatikan implikasi, tingkat kepentingannya, serta materialitas dari tertundanya rencana bisnis, PT X Tbk memiliki kewajiban untuk memberitahukan kepada masyarakat luas melalui media massa dan Bapepam serta mengumumkannya kepada publik selambat-lambatnya pada akhir hari kerja kedua, mengingat penundaan proyek tersebut merupakan informasi penting bagi para pemodal.

e. Berdasarkan kewenangan yang diberikan oleh UU Pasar Modal, maka Bapepam-LK memutuskan untuk mengenakan sanksi berdasarkan Pasal 61 dan Pasal 64 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal. Pengenaan sanksi dimaksud adalah sanksi administratif berupa denda.

Para pelaku perdagangan orang dalam dikenakan sanksi denda bervariasi dengan total denda mencapai Rp2.800.000.000,00. Pelaku yang didenda terendah sebesar Rp9.000.000,00, sementara ada pelaku yang didenda Rp2.300.000.000,00.

Jadi Bapepam-LK dalam melakukan penanganan atas pelanggaran Perdagangan Orang Dalam di Pasar Modal tidak sekedar menerapkan pasal-pasal peraturan perUndang-Undangan bidang pasar modal yang dilanggar karena terpenuhinya unsur-unsur pasal dalam pembuktiannya, namun Bapepam-LK mempertimbangkan pula faktor kebenaran material, motif, tujuan para pelaku yaitu adakah unsur kesengajaan dari para pelaku dan adakah tujuan sebenarnya yang lain dari para pelaku, faktor integritas pasar, faktor misi pembinaan oleh Bapepam-LK.

Pertimbangan Bapepam-LK dalam melakukan penindakan terhadap para pelaku kejahatan ini dilakukan guna memberikan perlindungan hukum kepada seluruh investor serta menegakan hukum di pasar modal yang mendekati keadilan sehingga kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal tetap terjaga. Perlindungan terhadap investor adalah adanya larangan perdagangan orang dalam serta pemberian sanksi terhadap mereka yang melanggarnya.

Perdagangan orang dalam adalah perbuatan yang tidak terpuji, curang, karena mencari keuntungan yang tidak wajar dari perdagangan Efek dengan memanfaatkan informasi tertentu yang hanya yang bersangkutan yang mengetahui informasi tersebut sedangkan lawan transaksi tidak mengetahui adanya informasi tersebut. Seandainya lawan transaksi mengetahui informasi yang masih tersembunyi tersebut tentu lawan transaksi akan mengurungkan niatnya karena transaksi tersebut sangat merugikan. Perbuatan ini dikategorikan sebagai tindak pidana illegal yang dilarang yang diancam pidana penjara dan denda sekaligus oleh hukum pasar modal karena tidak adil serta mencerminkan perbuatan yang jahat dan tidak jujur.

Ada keterkaitan yang saling berhubungan antara upaya mempertahankan harga PT X Tbk agar tidak jatuh pada saat privatisasi dengan menunda pengumuman dengan pemanfaatan informasi orang dalam.

Sebenarnya privatisasi BUMN telah menimbulkan harmonisasi antara pelayanan sektor publik yang kaku, serba prosedural dan birokratis dengan sektor swasta yang berorientasi pada hasil dan target atas dasar *time base* secara efisien dan Efektif. Kedua kutub yang saling berbeda ini harus dijembatani oleh penerapan hukum pasar modal berikut sanksi-sanksi yang yang mengakomodasi kesenjangan di antara keduanya sehingga peran pasar modal sebagai jantung ekonomi nasional memainkan fungsi yang optimal. Dengan demikian fungsi hukum sebagai sarana pembaharuan diharapkan sekaligus dapat menciptakan harmonisasi antara elemen birokrasi dan elemen kedalam satu wadah yang disebut *bureaucratic and social engineering*.

• • •

Statistik Pasar Modal

	2016	2017	2018
Saham	13	38	57
Obligasi	7	8	4

	2015	2016	2017	2018	s.d. Juni 2019
Saham	53.399.019.158.149	79.194.992.566.801	97.784.241.877.501	51.884.362.910.611	34.151.415.129.562
Obligasi	58.499.000.000.000	112.058.182.500.000	152.387.370.000.000	103.914.100.000.000	56.107.573.000.000
Sukuk	3.272.000.000.000	4.324.000.000.000	4.324.500.000.000	10.262.500.000.000	6.174.000.000.000
Total	115.170.019.158.149	195.577.175.066.801	254.496.111.877.501	166.060.962.910.611	96.432.988.129.562

Tabel 10 Pertumbuhan Emiten Baru dan Perkembangan Nilai Emisi

Penawaran jumlah Emiten baru dilihat berdasarkan data pada tahun 2016 hingga tahun 2017 cenderung mengalami peningkatan. Namun mengalami penurunan pada tahun 2018. Rata-rata jumlah Emiten baru selama 2016-2018 adalah 36 Emiten Saham dan 6 Emiten Obligasi/ Sukuk.

Selama tahun 2018, terdapat 61 Emiten baru dengan total nilai Emisi sebesar Rp 166.060.962.910.611,00, 57 diantaranya menerbitkan saham dengan total nilai Emisi Rp 51.884.362.910.611,00, dan 4 Emiten menerbitkan Obligasi/ Sukuk dengan total nilai Emisi sebesar Rp114.176.600.000.000,00.

Pelemahan pasar saham berdampak langsung adanya permintaan diskon yang cukup besar oleh investor atas harga saham baru yang ditawarkan. Hal ini cukup membebani calon Emiten baru dan tentunya berdampak pada target dana IPO menjadi tidak dapat terealisasi seluruhnya. Kondisi ini cukup memberikan gambaran dari sisi investor terkait dampak ekonomi global sudah mulai dirasa-

kan khususnya oleh investor asing yang selama ini mendominasi pasar modal Indonesia. Selain itu, menurunnya daya beli masyarakat tentunya menambah tekanan tersendiri pada ekonomi nasional yang selanjutnya akan berdampak pada tingkat pertumbuhan korporasi secara umum di Indonesia. Kondisi ini mendorong Emiten untuk lebih berhati-hati dalam merealisasikan rencana IPO atau cenderung untuk menunggu kondisi ekonomi membaik sehingga target penggalangan dana maupun apresiasi pasar atas harga saham Emiten dapat direalisasikan.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Total NIC	230.067.944.787.761	246.750.739.185.680	270.339.141.145.214	232.758.924.168.315	347.223.492.074.959	352.250.300.701.662	368.841.837.486.339
Total Laba Tahun Berjalan	231.537.396.346.243	250.045.150.077.840	265.098.468.482.797	178.802.396.960.886	272.774.498.565.662	339.924.420.663.074	374.963.652.650.645

Dari sisi Emiten, berdasarkan data BEI dapat dilihat dari tahun 2012 pendapatan komprehensif cenderung meningkat, meskipun sempat turun di tahun 2015. Pertumbuhan pendapatan komprehensif pada 2014 masih bagus yaitu sebanyak 9,56%. Namun di tahun 2015 pertumbuhan menjadi -13,90%. Di tahun 2016 tumbuh sangat tinggi yaitu 49,18%. Tahun 2017 tumbuh sebesar 1,45% dan pada tahun 2018 tumbuh sebesar 4,71%.

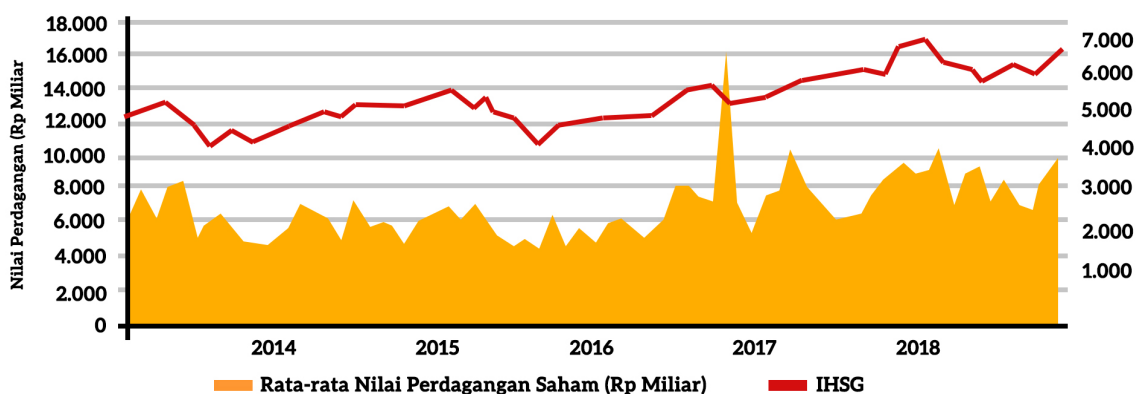
Terhadap kondisi yang terjadi di pasar modal Indonesia, OJK tentu tidak tinggal diam. Beberapa langkah untuk meningkatkan jumlah Emiten baru guna mengembangkan pasar modal telah dilakukan oleh OJK dengan mencanangkan beberapa kebijakan misalnya dengan melakukan penyederhanaan ketentuan terkait penawaran umum. Dalam hal ini, OJK berencana akan mengem-

bangkan *e-registration*, yaitu pernyataan pendaftaran yang dilakukan secara elektronik.

Kemudian rasionalisasi kewajiban penyampaian keterbukaan informasi bagi Emiten dengan mengurangi kewajiban media publikasi untuk laporan Emiten dari media massa seperti Koran, melakukan sosialisasi dalam bentuk business gathering kepada perusahaan potensial untuk go public di beberapa kota besar di Indonesia. OJK juga melakukan pengembangan berbasis investor dengan memberikan perlindungan bagi pemodal melalui pembentukan PT Penyeleggara Program Perlindungan Investor Efek Indonesia (P3EI), pengembangan investor retail, sosialisasi pasar modal syariah dan pengaturan transaksi elektronik Efek Reksa Dana.

Pengembangkan produk-produk dalam pasar modal juga dilakukan dalam upaya ini, antara lain melalui revitalisasi perdagangan produk derivatif, penggunaan *bond index*, pengembangan kerangka regulasi produk syariah, pengembangan produk pengelolaan investasi yang sesuai selera pasar dan mengupayakan insentif pajak, serta pengembangan pasar surat utang dan sukuk.

Gambar 30 Grafik IHSG dan Nilai Rata-Rata Perdagangan Harian Per Bulan 2013 - 28 Desember 2018

• • •

Tabel 11 Ringkasan Data Transaksi Efek Tahun 2017-2018

	2017	2018
Saham		
Indeks Harga Saham	6,355.65	6,194.50
Perusahaan Tercatat	566	619
Emiten *Listing*	37	57
Perusahaan De*listed*	8	4
Kapitalisasi Pasar (Rp. Trilunan)	7,052.39	7,023.50
Kapitalisais Pasar (Miliar US$)**	520.55	482.98
Kapitalisasi Pasar (Miliar Saham)	2,844.85	2,536.28
Nilai Perdagangan (Rp. Trilliun)	1,809.59	2,040.09
Frekuensi Transaksi (ribu kali)	74,371.33	92,833.06
Jumlah Hari Bursa	238	240
Rata-rata Pedagangan Harian		
Volume (juta saham)	12,240.53	12,431.39
Nilai (Rp Milyar)	7,618.05	8,530.64
Frekuensi	315,033.56	389,972.08
Obligasi & Sukuk		
Total *Outstanding* (Rp Trilliun)	2,487.00	2,787.00
Obligasi & Sukuk Pemerintah	2,100.00	2,365.00
Obligasi Korporasi, Sukuk & EBA	387.00	422.00
EMISI		
Saham (Rp Trilliun)	97.80	51.88
IPO Saham	9.60	16.43
Rights	88.20	35.45
Obligasi dan Sukuk (Rp Triliun)	673.41	647.05
Pemerintah		
Obligasi dan Sukuk Pemerintah	516.70	532.87
Korporasi		
Obligasi Korporasi	150.21	104.91
Sukuk Korporasi	6.50	10.26
Jumlah Penawaran Umum		
Jumlah IPO Saham	38	58
Jumlah Penerbitan Rights	35	28

Data sampai dengan tanggal 28 Desember 2018

*) Tidak termasuk saham preferen dan saham seri B (3 saham)

**) Kurs BI tanggal 28 Desember 2018 Rp. 14.542,-

INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Tabel 12 Index Harga Saham Gabungan Tahun 2014 - 2018

Periode	IHSG				Total Perdagangan			Rata-rata		
	Tertinggi	Tererndah	Akhir	Delta(%)	Volume*	Nilai**	Freq***	Volume*	Nilai**	Freq***
2014	5,246.483	4,175.806	5,226.947	22.29	1,327,015.65	1,453,392.36	51,457.61	5,483.54	6,005.75	212.63
2015	5,529.290	4,120.503	4,593.008	-12.13	1,459,101.78	1,406,959.48	54,282.29	5,979.93	5,766.23	222.47
2016	5,472.317	4,414.126	4,14.126	15.32	1,946,284.30	1,846,228.64	65,184.65	7,911.72	7,504.99	264.98
2017	6,355.654	5,250.958	5,250.968	19.99	2,913,246.48	1,813,095.24	74,977.99	12,240.53	7,618.05	315.03
2018	6,689.287	5,633.937	5,633.937	-2.54	2,983,533.13	2,047,354.54	83.593.30	12,431.39	8,530.64	389.97
Januari	6,680.619	6,251.479	6,605.631	3.93	280,190.26	200,730.82	8,513.42	12,735.92	9,124.13	386.97
Februari	6,689.287	6,478.543	6,597.218	-0.13	286,675.65	172,549.47	7,535.25	15,088.19	9,081.55	396.59
Maret	6,606.053	6,140.837	6,188,987	-6.19	244,328.17	222,968.91	8,038.54	11,634.67	10,617.57	382.79
April	6,360.932	5,909.198	5,994.595	-3.14	190,175.68	146,784.50	8,134.78	9,005.98	6,989.74	287.37
Mei	6,068.325	5,733.854	5,983.587	-0.18	185,880.16	182,364.65	8,340.68	9,284.01	9,118.23	417.03
Juni	6,106.698	5,667.319	5,799.237	-3.08	456,596.34	122,419.82	5,755.97	35,815.10	9,416.91	442.77
Juli	6,027.936	5,633.937	5,936.443	2.37	268,094.05	158,148.69	8,236.82	12,186.09	7,188.58	374.45
Agustus	6,101.131	5,769.873	6,018.460	1.38	191,165.99	184,209.86	7,943.98	9,103.14	8,771.90	378.28
September	5,967.553	5,683.501	5,976.553	-0.70	180,680.58	134,693.94	6,839.50	9,509.50	7,089.15	359.97

Oktober	5,944.601	5,702.822	5,831.650	-2.42	228,331.87	156,256.84	8,285.93	9,927.47	6,793.78	360.26
November	6,107.168	5,7777.053	6,056.124	3.85	210,009.60	185,493.44	8,669.97	10,000.46	8,833.02	412.86
Desember	6,194.498	6,076.587	6,194.498	2.28	252,404.78	180,733.58	7,297.47	14,002.49	10,040.75	405.41
3-7 Des	6,152.860	6,115.493	6,126.356	1.16	56,701.28	50,059.00	2,198.19	11,340.26	10,011.80	439.64
10-41 Des	6,177.720	6,076.587	6,169.843	0.71	59.815.94	47,624.86	2,048.10	11,963.19	9,524.97	409.62
17-21 Des	6,176.094	6,081.867	6,163.596	-0.10	73,901.32	50,878.99	1,918.28	14,780.26	10,175.80	383.66
26-28 Des	6,194.498	6,127.850	6,194.498	0.50	61,986.24	32,170.73	1,132.91	20,662.08	10,723.58	377.64
26 Des	6,144.605	6,094.412	6,127.850	-0.58	15,837.81	11,601.90	334.66	15,837.81	11,601.90	334.66
27 Des	6,191.703	6,157.653	6,190.643	1.02	21,782.03	9,831.37	382.03	21,782.03	9,831.37	382.03
28 Des	6,212.125	6,176.631	6,194.498	0.06	24,336.40	10,737.46	416.21	24,336.40	10,737.46	416.21

*) Dalam Juta
**) Dalam Rp Milliar
***) Dalam Ribu

Tabel 13 Rekapitulasi Perdagangan Saham Berdasarkan Jenis Pasar Tahun 2014 - 2018

Periode	Pasar Reguler			Pasar Tunai			Pasar Negosiasi		
	Volume*	Nilai**	Freq***	Volume*	Nilai**	Freq***	Volume*	Nilai**	Freq***
2014	899,939.80	1,123,571.3	51,354.22	8.24	14.35	0.08	427,067.58	329,806.65	102.05
2015	933,022.35	1,035,087.77	53,952.86	37.23	19.59	0.07	513,252.54	371,255.01	113.32
2016	1,305,398.24	1,221,579.71	64,841.57	745.93	131.03	2.01	619,275.53	622,876.83	131.75
2017	1,829,770.28	1,252,916.33	74,205.38	212.53	121.53	0.63	1,014,863.14	556,554.33	165.32
Januari	189,420.92	156,410.13	8,388.22	0.10	0.05	0.02	67,774.96	42,491.82	201.04
Februari	205,585.07	135,693.54	7,468.54	0.67	0.09	0.02	76,624.33	36,361.88	16.40
Maret	166,921.54	137,406.69	7,957.20	4.26	1.53	0.13	71,734.72	83,963.17	14.27
April	136,241.21	114,473.68	8,052.27	0.12	0.06	0.03	52,512.64	32,156.83	15.57
Mei	128,850.42	114,473.68	8,272.75	0.90	0.16	0.03	56,122.28	41,154.80	17.75
Juni	82,541.09	93,072.49	5,713.03	0.07	0.03	0.02	50,536.08	28,956.97	19.50
Juli	134,422.10	120,198.16	8,182.34	0.39	0.46	0.04	68,883.25	37,653.72	14.12
Agustus	126,209.42	130,312.71		7.85	26.37	0.05	64,282.38	53,775.63	18.48
September	121,253.33	101,847.46	6,796.73	0.07	0.08	0.02	56,796.05	32,110.14	17.78
Oktober	154,176.46	121,131.77	8,201.98	0.34	0.05	0.03	72,590.35	34,856.29	15.56

November	139,291.20	145,633.59	8,499.77	0.06	0.06	0.05	66,985.07	39,600.97	17.55
Desember	122,056.37	112,724.91	7,195.76	0.48	2.48	0.21	124,452.49	66,985.52	16.90
10-41 Des	35,207.26	32,325.60	1,999.90	0.01	0.01	0.01	23,133.91	15,015.52	4.64
17-21 Des	32,966.64	31,030.60	1,897.53	0.24	1.26\	0.08	38,979.39	14,974.57	4.07
26-28 Des	-	-	1.120.12	0.23	1.21	0.12		19,634.23	3.35
26 Des	5,322.04	4,166.87	331.60	0.20	1.19	0.12	10,297.40	7,374.63	1.04
27 Des	6,554.55	4,744.42	376.74	0.03	0.02	0.01	13,827.03	4,780.68	1.28
28 Des	6,995.49	5,435.22	411.78	-			16,715.84	5,205.88	1.03

*) Dalam Juta
**) Dalam Rp Milliar
***) Dalam Ribu

REKAPITULASI PERDAGANGAN BERDASARKAN JENIS EFEK

Tabel 14 Rekapitulasi Perdagangan Berdasarkan Jenis Efek

Periode	Right			Warran			Reksa Dana KIK		
	Volume*	Nilai**	Volume*	Volume*	Nilai**	Freq***	Volume*	Nilai**	Freq***
2014	13,120.47	31.03	12.93	15,097.03	898.89	355.83	1,498.08	149.18	32.57
2015	3,531.05	172.26	34.45	7,877.45	281.76	170.68	1,376.53	138.72	10.91
2016	11,317.44	486.77	80.29	9,356.86	1,112.87	125.39	190.30	41.42	3.65
2017	43,004.85	222.59	44.40	24,799.04	3,113.92	556.01	596.63	166.54	6.25
2018	416,355.19	489.14	32.31	29,32!1.32	6,213.56	717.20	1,569.59	565.50	10.73
Januari	416,355.19	58.88	8.37	7,233.99	1,744.18	99.20	244.50	25.76	1.20
Februari	15,515.79	7.19	1.13	2,460.50	484.59	50.39	13.43	2.18	0.90
Maret	1,991.65	O.Q7	O.QI	5,47!1.37	1,584.24	64.48	117.16	13.21	1.15
April	71.12	8.46	5.59	1,080.97	144.17	58.11	5.24	1.31	1.03
Mei	335.49	1.89	0.80	708.66	117.02	46.51	23.63	8.71	1.10
Juni	174.27	334.42	6.25	325.74	55.15	22.02	3.57	0.77	0.52
Juli	332,189.79	65.54	2.75	991.12	227.69	33.59	10.90	3.12	0.62
Agustus	63,786.29	4.65	0.29	618.45	89.02	2232	6.19	1.48	0.74

September	41.70	0.10	1.15	1,52!1.19	281.44	25.25	1,022.68	454.73	0.79
Oktober	79.27	3.70	0.49	1,433.57	223.18	65.15	86.97	41.85	0.74
November	44.19	0.83	1.96	3,001.64	249.13	150.41	21.29	8.88	0.88
Desember	710.35	3.42	3.51	4,466.12	1,013.76	79.77	14.03	3.50	1.04
3-7 Des	-	-	-	189.81	20.64	15.07	2.16	0.63	0.26
10-41 Des	109.82	0.38	0.84	1,362.09	323.69	43.09	2.84	0.62	0.20
17-21 Des	1,305.47	3.04	2.67	643.96	209.31	12.44	5.62	0.55	0.44
26-28 Des	-	-	-	2,270.25	460.11	9.16	3.42	1.70	0.15
26 Des	-	-	-	216.75	58.38	1.84	1.42	0.83	0.07
27 Des	-	-	-	1,399.62	306.16	3.97	0.80	0.08	0.04
28 Des	-	-	-	653.88	95.57	3.36	1.20	0.78	0.05

*) Dalam Juta
**) Dalam Rp Milliar
***) Dalam Ribu

PERKEMBANGAN INDEKS SEKTORAL

Tabel 15 Perkembangan Indeks Sektoral

Sektoral	Indeks				%		
	2017	30-Nov18	21-Dec-18	28-Dec-18	WoW	Mtd	Ytd
IHSG	6,355.654	6,056.124	6,163.596	6,194.498	▲ 0.50	▲ 2.28	▼-2.54
Pertanian	1,616.307	1,469.363	1,547.615	1,564.424	▲ 1.09	▲ 6.47	▼-3.21
Pertambangan	1,593.999	1,711.075	1,724.834	1,776.497	▲ 3.00	▲ 3.82	▲ 11.45
Industri Dasar	689.219	804.893	835.158	854.733	▲ 2.34	▲ 6.19	▲ 24.01
Aneka Industri	1,381.177	1,425.862	1,419.524	1,394.428	▼ -1.77	▼-2.20	▲ 0.96
Industri Konsumsi	2,861.391	2,458.718	2,607.810	2,569.287	▼-1.48	▲ 4.50	▼-10.21
Properti & *Real* Estate	495.510	440.471	443.516	447.752	▲ 0.96	▲ 1.65	▼-9.64
Infrastruktur	1,183.708	1,031.558	1,058.468	1,064.290	▲ 0.55	▲ 3.17	▼-10.09
Keuangan	1,140.837	1,165.937	1,161.594	1,175.670	▲ 1.21	▲ 0.83	▲ 3.05
Perdagangan	921.589	787.512	781.063	783.883	▲ 0.36	▼-0.46	▼-14.94

PERKEMBANGAN PERDAGANGAN SAHAM SEKTORAL TAHUN 2018

Tabel 16 Perkembangan Perdagangan Saham Sektoral Tahun 2018

Sektoral	Rata-rata Tahun 2018			Kapitalisasi Pasar	
	Volume (juta)	Nilai (Rp Milliar)	Freq (ribu)	Nilai (Rp)	%
IHSG	10,567.83	8,500.36	386.80	7,023,496,769,390,570	100.00
Pertanian	196.78	144.46	11.34	100,590,602,106,028	1.43
Pertambangan	1,307.67	949.61	52.25	401,132,539,691,699	5.71
Industri Dasar	528.84	754.07	44.58	666,874,464,625,249	9.49
Aneka Industri	374.58	453.31	25.95	413,190,400,697,665	5.88
Industri Konsumsi	862.64	860.37	30.90	1,455,771,373,306,180	20.73
Properti & *Real* Estate	2,434.34	835.50	46.34	390,519,235,472,897	5.56
Infrastruktur	1,253.62	1,117.72	53.39	734,432,010,216,624	10.46
Keuangan	1,159.57	2,141.43	56.49	2,180,757,133,296,870	31.05
Perdagangan	2,449.78	1,243.90	65.56	680,229,009,977,362	9.69

PERKEMBANGAN NILAI PERDAGANGAN SAHAM BERDASARKAN TIPE INVESTOR

Tabel 17 Rekapitulasi Nilai Perdagangan Saham Berdasarkan Tipe Investor

Periode	Total Nilai	Domestik		Asing		Net Beli Asing	Kontribusi Investor (%)	
		Beli	Jual	Beli	Jual		Domestik	Asing
2014	1,453,392.36	842.376.04	884,973.54	611,016.32	568,418.82	42.597.50	59.42	40.58
2015	1,406,362.37	810.032.91	787,443.87	596,329.46	618,918.49	(22.589.04)	56.79	43.21
2016	1,844,587.57	1.156,095.46	1,172,264.96	688,492.11	672,322.62	16.169.49	63.11	36.89
2017	1,809,592.19	1.166,645.78	1,126,776.63	642,946.41	682,815.56	(39.869.15)	63.37	36.63
2018	2,040,086.34	1.311,149.62	1,260,403.78	728,936.73	779,682.56	(50.745.84)	63.03	36.97
Januari	198,902.00	130.597.79	132,366.89	68,304.21	66,535.11	1.769.09	66.10	33.90
Februari	172,055.51	124.322.70	113,984.55	47.732.82	58,070.96	(10.338.15)	69.25	30.75
Maret	221,371.39	119.374.18	104,448.92	101,997.21	116,922.47	(14.925.25)	50.55	49.45
April	146,630.56	100.771.06	90,384.05	45.859.51	56,246.51	(10.387.01)	65.18	34.82
Mei	182,237.03	105.758.58	99,312.87	76.478.46	82,924.16	(6.445.70)	56.27	43.73
Juni	122,029.48	75.873.17	66,772.80	46.156.32	55,256.68	(9.100.37)	58.45	41.55
Juli	157,852.33	105.560.63	106,350.61	52.291.70	51,501.72	789.98	67.12	32.88

Agustus	184,114.71	109.722.64	108,171.56	74.392.07	75,943.15	(1.551.08)	59.17	40.83
September	133,957.67	87.570.15	86,586.29	46.387.52	47,371.38	(983.86)	65.00	35.00
Oktober	155,988.12	109.453.20	106,042.89	46.534.92	49,945.23	(3.410.31)	69.07	30.93
November	185,234.61	114.010.86	123,006.33	71.223.75	62,228.28	8,995.47	63.98	36.02
Desember	179,712.91	128.134.66	122,976.01	51.578.25	56,736.90	(5.158.65)	69.86	30.14
3-7 Des	50,037.72	31.891.71	31,127.02	18.146.02	18,910.70	(764.68)	62.97	37.03
10-41 Des	47,300.18	32.581.16	30,276.64	14.719.01	17,023.54	(2.304.52)	66.45	33.55
17-21 Des	50,666.09	38.256.65	35,276.45	12.409.44	15,389.64	(2.980.19)	72.57	27.43
26-28 Des	31,708.92	25.405.14	26,295.89	6,303.78	5,413.03	890.75	81.52	18.48
26 Des	11,542.69	9.976.79	9,762.97	1.565.90	1,779.72	(213.82)	85.51	14.49
27 Des	9,525.13	7.352.94	7,600.43	2.172.19	1,924.69	247.50	78.49	21.51
28 Des	10,641.10	8.075.42	8,932.49	2.565.68	1,708.62	857.07	79.92	20.08

REKAPITULASI PERDAGANGAN OBLIGASI

Tabel 18 Rekapitulasi Perdagangan Obligasi

Periode	Surat Utang Negara			Korporasi		
	*Outstanding**	Volume (juta)	Freq	*Outstanding**	Volume (juta)	Freq
2014	1.209,960,975.00	2.837,543,677.86	159,345	223.463,600.00	167.674.457.05	22,153
2015	1.425,994,103.00	3.399,241,916.15	169,822	249.879,900.00	187.655.445.10	22,279
2016	1.773.278,632.00	3.649,061,788.00	212,757	311.678,550.00	224.317.968.00	24,398
2017	2.099,765,960.00	3.842,419,890.00	214,618	387.329,515.00	322.133.270.00	30,476
2018	2.376,400,521.00	4.575,468,314.00	216,005	417.110,145.00	301.340.444.00	28,023
Januari	2.106,743,818.00	566,268,582.00	31,959	386.073,515.00	17.469.948.00	2,508
Februari	2.118,068,818.00	458,463,839.00	20,428	403.706,015.00	22.080.731.00	2,190
Maret	2.163,888,210.00	488,169,160.00	22,466	400.490,110.00	23.806.180.00	2,432
April	2.199,077,067.00	454,311,611.00	20,775	404.962,110.00	31.619.917.00	3,159
Mei	2.184,346,067.00	435,310,358.00	24,112	407.280,110.00	37.841.245.00	2,805
Juni	2.196,915,067.00	260,741,766.00	11,205	402.546,110.00	18.407.759.00	1,522
Juli	2.226,064,433.00	381,839,736.00	18,086	405.646,657.00	31.899.117.00	3,153
Agustus	2.273,714,277.00	378,292,224.00	17,447	408.738,657.50	44.757.856.00	2,759
September	2.306,641,007.00	323,872,317.00	15,937	418.986,645.00	27.210.623.00	2,459
Oktober	2.313,182,252.00	411,017,102.00	17,333	421.491,645.00	26.694.933.00	2,693
November	2.376,400,521.00	417,181,619.00	16,257	417.110,145.00	19.552.135.00	2,343

INDONESIA *BOND INDEXES*

Tabel 19 Indonesia *Bond Indexes*

Periode	IndoBex *Total Return*		
	Composite	*Government*	*Corporate*
2014	175.8939	174.6143	178.8612
2015	183.2792	180.3796	196.5327
2016	208.4493	205.5032	221.2946
2017	242.9842	240.1978	253.0558
2018	240.9013	236.3497	262.6740
Januari	245.6920	242.9325	255.4876
Februari	242.7233	239.6071	255.1188
Maret	244.2168	241.1285	256.3540
April	242.2213	238.9787	255.4642
Mei	240.6029	237.2600	254.5415
Juni	233.02()6	229.0320	251.2855
Juli	234.9810	230.9197	253.6564
Agustus	233.9382	229.5536	254.7739
September	233.6428	229.2480	254.5790
Oktober	230.9530	226.0976	255.1182
November	240.6027	236.2054	261.2958
Desember	240.9013	236.3497	262.6740
3-7 Des	239.3396	234.8205	260.9510
10-41 Des	238.5971	234.0117	260.7114
17-21 Des	240.4863	235.9315	262.3000
26-28 Des	240.9013	236.3497	262.6740
26 Des	240.7875	236.2247	262.6445
27 Des	240.9583	236.4022	262.7594
28 Des	240.9013	236.3497	262.6740

KINERJA REKSA DANA

Tabel 20 Kinerja Reksa Dana

Periode	Jumlah Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih (Rp miliar)	Jumlah UP Beredar	*Subscription* (Rp miliar)	*Redemption* (Rp miliar)
2014	894	241,571.00	142,728,464,114.04	181,588.00	164,365.00
2015	1,091	271,969.00	182,980,302,630.53	254,346 .90	213,345.50
2016	1,425	338,749.81	240,237,854,788.62	350,645.34	302,719.79
2017	1,777	457,506.57	324,223,922,190.67	527,061.89	458,791.26
2018	2,098	505,390.30	373,725,898,271.97	552,820.54	487,917.39
Januari	1,798	476,853.89	337,148,167,996.58	84,253.27	68,666.68
Februari	1,819	492,968.76	349,284,747,016.36	63,825.39	46,297.58
Maret	1,849	496,503.90	352,609,314,415.53	49,893.53	42,617.83
April	1,866	507,495.96	365,956,667,131.09	44,370.69	30,130.34
Mei	1,900	504,397.59	364,145,350,763.86	64,350.45	59,247.94
Juni	1,921	486,561.99	355,868,522,743.98	29,416.73	38,582.11
Juli	1,957	493,414.92	359,239,566,001.52	36,464.64	34,295.64
Agustus	1,999	493,656.15	362,873,943,606.00	47,968.36	46,154.06
September	2,035	495,090.27	366,092,446,536.00	46,756.03	41,733.34
Oktober	2,053	493,960.47	371,308,849,897.04	44,692.02	37,959.73
November	2,073	499,523.32	372,309,863,018.89	40,829.43	42,232.13
Desember	2,098	505,390.30	373,725,898,271.97		

NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA PER JENIS

Tabel 21 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Per Jenis

Periode	2017		30 Nov 2018		28 Des 2018	
	Jumlah RD	NAB*	Jumlah RD	NAB*	Jumlah RD	NAB*
Saham	258	120.85	278	134.55	277	143.8
Pasar Uang	132	49.82	139	48.13	141	42.79
Mixed	165	26.94	182	24.53	186	24.40
Fixed Income	263	107.55	291	102.30	290	101.60
Terproteksi	750	112.07	917	140.24	931	141.41
Index	15	4.00	25	5.23	26	5.33
ETF Saham	10	2.93	10	1.34	10	1.40
ETF-Fixed Income	2	5.04	2	4.85	2	5.33
ETF-Indeks	0	0.00	8	4.38	10	4.83
Syariah ETF Saham	2	0.11	2	0.03	2	0.03

Syariah-Saham	46	9.25	60	8.98	61	9.97
Syariah-Pasar Uang	26	2.05	34	1.97	37	2.78
Syariah-Mixed	23	2.44	24	3.63	25	4.06
Syariah Fixed Income	26	4.03	35	5.39	35	5.49
Syariah-Terpro-teksi	35	2.52	42	1.96	41	1.86
Syariah Indeks	5	0.15	7	0.21	7	0.22
Syariah-Efek Luar Negeri	9	7.18	8	10.60	8	9.10
Syariah Sukuk	10	0.58	9	1.21	9	0.98

*) Dalam Rp Trilliun

Sumber : E-monitoring OJK

PERKEMBANGAN JUMAH LEMBAGA DAN PROFESI PENUNJANG PASAR MODAL

Tabel 22 Perkembangan Jumlah Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal

Lembaga Profesi/Wakil	2017	30 Nov 18	28 Dec 18
SRO (Bursa Efek, LKP, LPP)	3	3	3
Perusahaan Efek	130	124	124
PPE*	126	121	121
PEE**	94	89	89
WPPE	9,494	9,804	9,878
WPEE	2,055	2,134	2,144
Penasehat Investasi	8	18	17
MI	90	90	92
APERD	36	38	40
WMI	2,031	2,332	2,377
WAPERD	24,972	27,307	27,586
Bank Kustodian	20	20	20
BAE	10	10	10
Perusahaan Pemeringkat Efek	2	2	2
Wall Amanat	12	12	12
Penilai	219	244	244
Notaris	1,316	1,296	1,290
Konsultan Hukum	724	736	739
Akuntan	594	587	617
Lembaga Penilai Harga Efek Indonesia	1	2	2
Ahli Syariah Pasar Modal	62	89	92
Penilai Pemerintah	251	245	245

**per tanggal 28 Desember 2018 terdapat PE yang memiliki ijin PPE & PEE. PPE & MI dan PPE & PEE & MI sebanyak 88.*

**per tanggal 28 Desember 2018 terdapat PE yang memiliki ijin PPE & PEE dan PPE & PEE & MI sebanyak 86.*

BAB 5

PROFESI DI PASAR MODAL

Tujuan Pembahasan:

Mengetahui berbagai profesi di Industri pasar modal Indonesia.

Perizinan dan Sertifikasi Profesi

Untuk dapat bekerja di pasar modal, ada beberapa bidang pekerjaan yang membutuhkan perizinan dan sertifikasi. Berikut ini adalah 4 sertifikasi untuk profesi pasar modal:

1. Wakil Perantara Pedagang Efek - WPPE
2. Wakil Penjamin Emisi Efek - WPEE
3. Wakil Manajer Investasi - WMI
4. Wakil Agen Penjual Reksa Dana - WAPERD

Dalam menjalankan kegiatan Perantara Pedagang Efek dan Penjamin Emisi Efek didukung oleh Wakil Perusahaan Efek (WPEE dan WPEE) yang bekerja di dalamnya. Untuk mendapatkan izin orang perseorangan tersebut, para pegawai perusahaan harus dinyatakan lulus terlebih dahulu dari ujian yang diselenggarakan oleh Lembaga Sertifikasi Profesi yang terdaftar di OJK. Panitia Standar Profesi atau The Indonesia Capital *Market* Institute (TICMI). Di dalam pasar modal ada beberapa jenis izin orang perseorangan pada Perusahaan Efek yang meliputi:

Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE)

Dalam pengertiannya Perantara Pedagang Efek ialah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain. Efek yang diperjualbelikan dapat berupa saham, obligasi, Reksa Dana atau produk derivatif lainnya. Sedangkan, orang perseorangan yang bertindak mewakili Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai PPE adalah WPPE. Adapun orang

perseorangan yang berindak sebagai WPPE wajib memiliki izin WPPE dari OJK.

WPPE merupakan perantara yang menghubungkan Investor dengan sistem perdagangan di BEI agar Investor dapat melakukan perdagangan Efek khususnya saham di bursa. WPPE ini adalah individu yang bekerja pada satu Perusahaan Efek.

WPPE sebagai perantara yang hubungannya dekat dengan investor wajib memiliki kualitas dan pengetahuan yang cukup tentang dunia pasar modal terutama yang berhubungan dengan penjualan Efek seperti saham. Jika WPPE itu melakukan pelanggaran seperti penipuan kepada investor, maka izinnya dapat segera dicabut dan pihak tersebut akan mendapat reputasi buruk (blacklist) di dunia pasar modal.

Jadi untuk berprofesi sebagai pialang atau broker di pasar modal membutuhkan kualitas yang baik untuk pengetahuan maupun kepribadian dari pihak atau individu itu sendiri. Karena kepercayaan sangat penting di dunia pasar modal tentunya investor hanya mau mempercayakan asetnya kepada orang yang terpercaya dan memiliki pengetahuan yang lengkap akan pasar modal.

Profesi di pasar modal yang wajib memiliki izin WPPE biasanya seperti sales Perusahaan Efek dan dealer yang bertugas untuk melanjutkan perintah order jual beli dari investor dan memasukannya ke dalam sistem perdagangan Efek di bursa, *risk* management compliance, riset dan Direksi yang bertanggung jawab atas kegiatan keperantaraan perdagangan Efek.

• • •

Wakil Penjamin Emisi Efek (WPEE)

Berbeda dengan Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE) yang berfungsi sebagai perantara aja, maka Penjamin Emisi Efek (PEE) lebih berfungsi untuk membantu mempersiapkan perusahaan yang ingin melakukan IPO (*Initial Public Offering*) atau Penawaran Umum agar perusahaan yang dibantunya itu dapat menjual Efeknya kepada masyarakat umum. Selanjutnya, orang perseorangan yang bertindak mewakili kepentingan Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan

usaha sebagai PEE adalah WPEE. Adapun orang perseorangan yang bertindak sebagai WPEE wajib memiliki ijin WPEE dari OJK.

WPEE atau *underwriter* ini mempunyai kekhususan tersendiri dalam melakukan fungsinya. Pihak yang mempunyai izin WPEE diperbolehkan melakukan kegiatan sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE) namun tidak berlaku untuk sebaliknya. Jadi seorang yang memiliki izin WPEE boleh melakukan kegiatan sebagai broker, namun izin broker tidak dapat melakukan kegiatan sebagai WPEE.

• • •

Wakil Manajer Investasi (WMI) dan Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana (WAPERD) dan Tata Cara Pengajuan Izin WMI dan WAPERD

1. Wakil Manajer Investasi (WMI)

Berdasarkan POJK Nomor 25/POJK.04/2014 tanggal 19 November 2014 tentang Perizinan Wakil Manajer Investasi, yang dimaksud dengan WMI adalah orang perseorangan yang bertindak mewakili kepentingan Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi.

Seorang WMI wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:

a. Persyaratan integritas (seperti memiliki akhlak dan moral yang baik serta cakap melakukan perbuatan hukum);
b. Persyaratan kompetensi (seperti berpendidikan paling rendah setingkat Diploma 3 (D3), memiliki pengetahuan dan keahlian yang memadai di bidang Pasar Modal);
c. Bekerja pada lembaga jasa keuangan di Indonesia, bagi warga negara asing; dan
d. Tidak bekerja pada lebih dari satu Perusahaan Efek dan/atau lembaga jasa keuangan lainnya.

Tata cara permohonan izin WMI diajukan oleh pemohon kepada OJK melalui sistem elektronik permohonan izin WMI dan wajib disertai kelengkapan dokumen sebagai berikut:

a. Salinan ijazah pendidikan formal terakhir;
b. Fotokopi KTP atau paspor yang masih berlaku;
c. Daftar riwayat hidup terbaru;
d. Bukti telah memiliki pengetahuan dan keahlian di bidang Pasar Modal;
e. Surat keterangan kerja dari lembaga jasa keuangan di Indonesia, bagi WNA;
f. Pasfoto berwarna terbaru ukuran 4x6 cm;
g. Surat pernyataan bahwa pemohon tidak akan bekerja pada lebih dari satu Perusahaan Efek dan/atau lembaga jasa keuangan lainnya;
h. Surat pernyataan bahwa pemohon, antara lain memiliki akhlak dan moral yang baik; cakap melakukan perbuatan hukum;
i. Surat referensi dan/atau rekomendasi dari perusahaan tempat pemohon bekerja;
j. Fotokopi izin mempekerjakan tenaga asing yang diterbitkan oleh instansi berwenang, bagi WNA;
k. Jawaban atas daftar pertanyaan;
l. Bukti pembayaran biaya perizinan WMI;
m. Surat keterangan perbedaan nama dari pejabat/instansi berwenang (jika ada); dan
n. Surat keterangan domisili.

2. Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana (WAPERD)

Berdasarkan POJK Nomor 50/POJK.04/2015 tanggal 29 Desember 2015 tentang Perizinan Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana, yang dimaksud dengan WAPERD adalah orang perseorangan yang mendapat izin dari OJK untuk bertindak sebagai penjual Efek Reksa Dana.

Untuk dapat memperoleh izin sebagai WAPERD, orang perseorangan wajib:

a. Memiliki sertifikat lulus ujian kecakapan WAPERD yang diselenggarakan oleh asosiasi yang berkaitan dengan Reksa Dana atau memiliki sertifikat kecakapan profesi lain yang diakui oleh OJK untuk melakukan kegiatan penjualan Efek Reksa Dana;
b. Cakap melakukan perbuatan hukum;
c. Memiliki akhlak dan moral yang baik; dan
d. Tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan atau Pasar Modal.

Tata cara permohonan izin WAPERD diajukan oleh pemohon kepada OJK melalui sistem elektronik permohonan izin WAPERD dan wajib disertai kelengkapan dokumen sebagai berikut:

a. Daftar riwayat hidup terbaru;
b. Fotokopi KTP atau paspor yang masih berlaku;
c. Salinan ijazah pendidikan formal terakhir;
d. Sertifikat bukti telah mengikuti pendidikan dan pelatihan WAPERD (jika ada);
e. Sertifikat bukti lulus ujian kecakapan WAPERD;
f. Referensi dari perusahaan tempat bekerja (jika ada);
g. Pasfoto berwarna terbaru ukuran 4x6 cm; dan
h. Surat pernyataan pemohon yang menyatakan bahwa pemohon cakap melakukan perbuatan hukum, memiliki akhlak dan moral yang baik; dan tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan/atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan atau Pasar Modal.

TATA CARA PENGAJUAN IZIN WMI, WPPE DAN WPEE

Untuk dapat memperoleh izin dari OJK, setiap pemohon wajib mengikuti dan lulus ujian keahlian di bidang WPPE dan WPEE dari Lembaga Sertifikasi Profesi yang terdaftar di OJK. Setelah mendapatkan sertifikat keahlian pemohon terlebih dahulu melakukan registrasi data pribadi dan mencetak slip pembayaran atas

biaya permohonan izin WPPE dan WPEE pada sistem https://sipo.ojk.go.id. selanjutnya pemohon wajib membayar biaya perizinan dengan membawa slip pembayaran menuju bank persepsi yang telah ditunjuk oleh OJK. Selanjutnya pemohon dapat mengajukan surat permohonan izin kepada OJK dengan melampirkan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan dalam ketentuan POJK Nomor 20/POJK.04/2018 tentang Perijinan Wakil Penjamin Emisi Efek dan Wakil Perantara Pedagang Efek.

Pihak OJK akan melakukan verifikasi dokumen pemohon, jika lengkap dan memenuhi persyaratan, OJK akan memberikan izin WPPE dan WPEE maksimal 21 hari kerja sejak permohonan diterima oleh OJK. Namun Jika dokumen pemohon belum lengkap dan perlu diperbaiki maka OJK akan memberikan surat pemberitahuan kepada pemohon maksimal 21 hari kerja sejak diterimanya dokumen permohonan. Pemohon wajib melengkapi dokumen yang belum lengkap maksimal 21 hari kerja sejak tanggal surat pemberitahuan.

Izin WPEE, WPPE dan WMI mempunyai masa berlaku selama 3 (tiga) tahun sesuai dengan tanggal dan bulan lahir pemegang Izin WPEE, WPPE dan WMI, serta dapat diperpanjang. sedangkan izin WAPERD mempunyai masa berlaku selama 2 (dua) tahun sesuai dengan tanggal dan bulan lahir pemegang Izin WAPERD.

Selanjutnya pemegang izin juga diwajibkan untuk mengikuti pendidikan dan pelatihan profesi lanjutan. Hal ini dimaksud agar pemegang izin secara berkelanjutan meningkatkan keahlian dan mengetahui perkembangan terbaru dari peraturan-peraturan pasar modal yang terus berkembang.

• • •

Peluang Karir Pasar Modal

Berikut ini adalah beberapa profesi dan deskripsi pekerjaan untuk industri pasar modal.

Gambar 31 Peluang Karir Pasar Modal

Selain profesi di atas, masih banyak lagi bagian/ peluang karier yang tidak memerlukan sertifikasi/ lisensi seperti badan administrasi Efek, wali amanat, Bursa Efek Indonesia (BEI), kustodian (KSEI), lembaga keliring (KSEI), pemeringkat Efek, akuntan, dan notaris.

Kosa Kata

ANGGOTA BURSA EFEK

Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin usaha dari OJK dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana BEI sesuai dengan peraturan BEI.

BATASAN PADA JAMINAN NASABAH

Nilai maksimum dari Efek dan atau saldo kredit yang dapat ditahan oleh perusahaan Efek sebagai jaminan penyelesaian pesanan terbuka dan kewajiban nasabah lainnya yang tidak termasuk kewajiban dalam rekening Efek marjin.

BENTURAN KEPENTINGAN

Perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, atau pemegang saham utama perusahaan.

BIRO ADMINISTRASI EFEK

Pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek.

AFILIASI

1. Hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
2. Hubungan antara pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari pihak tersebut;
3. Hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;
4. Hubungan antara perusahaan dan pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;
5. Hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh pihak yang sama; atau
6. Hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

BURSA EFEK

Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

EFEK

Surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

EFEK BEBAS

Efek yang tercatat sebagai posisi long dalam buku pembantu Efek nasabah pada perusahaan Efek yang merupakan kelebihan atas batasan pada jaminan nasabah dan dapat ditarik oleh nasabah dari rekening Efek setiap saat.

EFEK BERAGUN ASET

Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, sewa guna usaha, perjanjian jual beli bersyarat, perjanjian pinjaman cicilan, tagihan kartu kredit, pemberian kredit termasuk kredit pemilikan rumah atau apartemen, Efek bersifat hutang yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan kredit (*credit* enhancement)/ arus kas (*cash flow*), serta aset keuangan setara dan aset keuangan lain yang berkaitan dengan aset keuangan tersebut. Dengan demikian Efek beragun aset bukan merupakan Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 27 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Pasar Modal.

EFEK BERSIFAT EKUITAS

Saham atau Efek yang dapat ditukar dengan saham atau Efek yang mengandung hak untuk memperoleh saham.

EFEK JAMINAN

Efek yang ada dalam rekening Efek nasabah pada perusahaan Efek pada posisi long yang bukan merupakan Efek bebas.

EFEK UTAMA

Efek yang dititipkan pada bank kustodian yang menjadi dasar diterbitkannya sertifikat penitipan Efek indonesia.

EMITEN

Pihak yang melakukan penawaran umum.

HAK MEMESAN EFEK TERLEBIH DAHULU (HMETD)

Hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli Efek baru, termasuk saham, Efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan waran, sebelum ditawarkan kepada pihak lain. Hak tersebut harus dapat dialihkan.

KLIRING

Proses penentuan hak dan kewajiban yang timbul dari transaksi bursa.

KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF

Kontrak antara Manajer Investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan dimana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

KUSTODIAN

Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

LEMBAGA KLIRING DAN PENJAMINAN

Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.

LEMBAGA PENYIMPANAN DAN PENYELESAIAN

Pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan pihak lain.

MANAJER INVESTASI

Pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perUndang-Undangan yang berlaku.

NETTING

Kegiatan Kliring yang menimbulkan hak dan kewajiban bagi setiap anggota kliring untuk menyerahkan atau menerima saldo Efek tertentu untuk setiap jenis Efek yang ditransaksikan dan untuk menerima atau membayar sejumlah uang untuk seluruh Efek yang ditransaksikan.

ORDER DRIVEN MARKET

Adalah kondisi pasar modal dimana dalam bertransaksi saham, semua pembeli dan penjual dalam mempublikasikan harga beli dan harga jual serta jumlah transaksi yang diinginkannya

PASAR MODAL

Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

PEMEGANG SAHAM UTAMA

Setiap pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung, memiliki sekurang-kurangnya 20% hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara yang dikeluarkan oleh suatu perseroan.

PENASIHAT INVESTASI

Pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa.

PENAWARAN EFEK

Semua penawaran untuk menjual atau memberi kesempatan untuk membeli Efek yang terjadi dalam jangka waktu yang terpisah dari penawaran Efek sebelumnya atau selanjutnya, dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan

PENAWARAN UMUM

Kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

PENITIPAN KOLEKTIF

Jasa penitipan atas Efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu pihak yang kepentingannya diwakili oleh kustodian.

PENJAMIN EMISI EFEK

Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.

PERANTARA PEDAGANG EFEK

Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

PERNYATAAN PENDAFTARAN

Dokumen yang wajib disampaikan kepada OJK oleh Emiten dalam rangka penawaran umum atau perusahaan publik.

PERSEROAN

Perseroan terbatas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 1 Ketentuan Umum UndangUndang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.

PERUSAHAAN EFEK

Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Peran-

tara Pedagang Efek, dan/ atau Manajer Investasi.

PERUSAHAAN PUBLIK

Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah.

PORTOFOLIO EFEK

Kumpulan Efek yang dimiliki oleh pihak.

PRINSIP KETERBUKAAN

Pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada UU Pasar Modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau Efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.

PROSPEKTUS

Setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli Efek.

PROSPEKTUS AWAL

Dokumen tertulis yang memuat seluruh informasi dalam prospektus yang disampaikan kepada OJK sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran, kecuali informasi mengenai nilai nominal, jumlah dan harga penawaran Efek, penjaminan emisi Efek, tingkat bunga obligasi, atau hal-hal lain yang berhubungan dengan persyaratan penawaran yang belum dapat ditentukan.

REKSA DANA

Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

REKSA DANA CAMPURAN

Reksa Dana yang melakukan investasi dalam Efek bersifat ekuitas dan Efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk Reksa Dana pendapatan tetap dan Reksa Dana saham.

REKSA DANA PASAR UANG

Reksa Dana yang hanya melakukan investasi pada Efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun.

REKSA DANA PENDAPATAN TETAP

Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk Efek bersifat utang.

REKSA DANA SAHAM

Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam Efek bersifat ekuitas.

REMOTE TRADING SYSTEM

Sistem perdagangan jarak jauh.

SCRIPTLESS TRADING

Suatu mekanisme perdagangan di pasar modal, di mana saham-saham diperdagangkan secara elektronik.

TRANSAKSI BURSA

Kontrak yang dibuat oleh anggota bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh bursa Efek mengenai jual beli Efek, pinjam-meminjam Efek, atau kontrak lain mengenai Efek atau harga Efek.

TRANSAKSI DI LUAR BURSA

Transaksi antar Perusahaan Efek atau antara Perusahaan Efek dengan pihak lain yang tidak diatur oleh bursa Efek, dan transaksi antar pihak yang bukan perusahaan Efek.

TRANSAKSI NASABAH PEMILIK REKENING

Transaksi Efek yang dilaksanakan oleh Perusahaan Efek untuk kepentingan rekening nasabahnya sesuai dengan kontrak antara Perusahaan Efek dengan nasabah tersebut, yang dibuat sesuai dengan angka 5 Peraturan Nomor V.D.3 dan angka 4 Peraturan Nomor V.D.6.

TRANSAKSI NASABAH UMUM

Transaksi melalui pemesanan Efek dalam penawaran umum oleh pemodal yang tidak mempunyai rekening Efek pada Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 5 huruf a butir 3) Peraturan Nomor V.D.3.

UNIT PENYERTAAN

Satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi koletif.

WALI AMANAT

Pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang.

WARAN

Efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang Efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk 6 (enam) bulan atau lebih.

• • •

Daftar Pustaka

Adi. Teori Asimetri Informasi. Diakses dari https://superkurnia.wordpress.com/2015/09/11/teori-asimetri-informasi/ pada 6 Oktober 2016.

Artikel UNS. Diakses dari http://artikel.staff.uns.ac.id/2009/01/05/pembentukan-portofolio-saham-yang-optimal-dengan-menggunakan-beberapa-model-analisis/ pada 4 Oktober 2015.

Artikelku99 Blogspot. Diakses dari http://artikelku99.blogspot.co.id/2013/03/filsafat-teori-portofolio-modern.html pada tanggal 5 Oktober 2015.

Astra International. (2015). Diakses dari https://www.astra.co.id/Investor/Info/Financial-Highlight pada 21 November 2015.

Bagus, Deny. Diakses dari http://jurnal-sdm.blogspot.co.id/2009/10/teori-portofolio-definisi-dan-evaluasi.html pada tanggal 5 Oktober 2015.

Bahran Basyiran, Teuku. Analisis Ekonomi Struktur Keuangan diakses dari http://tbahran.blogspot.com/2012/06/bab-8-analisis-ekonomi-struktur.html pada 6 Oktober 2016.

Bank Indonesia. Diakses dari http://www.bi.go.id/en/iru/*market*-data/indonesian-sovereign-rating/Default.aspx pada 22 November 2015.

Bapepam. Diakses dari http://aria.Bapepam.go.id/reksadana/files/edukasi/Mari%20 merancang%20portofolio.pdf pada tanggal 4 Oktober 2015.

Bareksa. (2015). Diakses dari http://www.bareksa.com/id/text/2015/09/17/widi-ab-three-tanpa-berinvestasi-reksa-dana-uang-tabungan-tak-akan-mencukupi/11473/news pada 21 November 2015.

Bodie, Zane, Alex Kane, dan Alan J. Marcus. (2004). Essentials of Investments, 5th ed. Singapore: McGraw-Hill Irwin.

Destian, Deni. *Moral hazard* diakses dari http://denydestian.blogspot.com/2011/11/moral-hazard. html pada 6 Oktober 2015.

Fama, Eugene F. (May 1970). Efficient *market*: A review of theory and empirical work. Journal of Finance. 25 (2), 383-417.

Fama, Eugene, F. (1991). Efficient Capital *Markets*: II. Journal of Finance, 46 (4), 1575-1617

Groppelli, Angelico A.dan Ehsan Nikbakht. (2000). Finance, 4th ed. Hauppauge, NY: Barron's Educational Series Inc.

Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Hanum, Sabella. (2009). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba. Diakses dari: http://eprints.ums.ac.id/3338/1/B200050343.pdf pada 6 Oktober 2015.

Jensen M. (1968). The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964. Journal of Finance Volume 23 (1), Papers and Proceedings of the Twenty-Sixth Annual Meeting of of the American Finance Association Washington, D.C., December 28-30, 389-416.

Jensen M. (1972). Optimal Utilization of *Market* Forecasts and the Evaluation of Investment Performance. Mathematical Methods in Investment and Finance. North Holland: Szegö and Shell Ed.

Jensen, M. C. (1969). *Risk*, The Pricing of Capital Asets, and the Evaluation of Investment Portfolios. Journal of Business, 42. Diakses dari http://finance.martinsewell.com/capm/Jensen1969.pdf.

Kompas. (2015). Mengenal Berbagai Transasksi Reksa Dana. Diakses dari http://bisniskeuangan.kompas.com/read/xml/2015/05/26/060700126/Mengenal.Berbagai.Transaksi.Reksa.Dana pada 21 November 2015.

Kurniawati, Fitri. (2009). Pengaruh Asimetri Informasi dan Kualitas Auditor Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Bergerak di Sektor Keuangan. Diakses dari http://core.ac.uk/ download/pdf/12348705.pdf pada 6 Oktober 2015

Laba Pada Perusahaan Yang Bergerak di Sektor Keuangan. Diakses dari http://core.ac.uk/ download/pdf/12348705.pdf pada 6 Oktober 2015

Kusuma, Tifany. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Asimetri Informasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI

Tahun 2008- 2012. Diakses dari http://download.portalgaruda.org/article.php?article=186515&val=6445&title=Pengaruh%20kualitas%20pelaporan%20 keuangan,%20kepemilikan%20 institusional%20dan%20ukuran%20perusahaan%20terhadap%20%20asimetri%20informasi%20pada%20perusahaan%20perbankan%20yang%20terdaftar%20di%20bei%20tahun%20 2008-2012 pada 3 Oktober 2015.

Muliadi, Muhammad Arief. (2014). Metode Anlisis Du Pont. Diakses dari http:// ariefmuliadi30.blogspot.co.id/2014/05/metodeanalisis-Du Pont-du-pont-telah.html pada 4 Oktober 2015.

Munawir. (2001). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.

Otoritas Jasa Keuangan. Diakses dari http://www.ojk.go.id/Undang-Undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal, pada 22 November 2015.

Perron, Pierre and Robert J. Shiller. (1985). Testing the Random Walk Hypothesis: Power Versus Frequency of Observation. Economic Letters, Vol. 18, 381-386. Diakses dari http://www.nber.org/papers/t0045.pdf pada 22 November 20155.

Phillips, Matt. (2015). The Du Pont Invention That Forever Changed How Things Work In The Corporate World. Quartz (publication). Diakses dari http:// qz.com/569738/the-Du Pont-invention-that-forever-changed-how-things-work-in-the-corporate-world/ pada 9 Desember 2015.

Prasetya, Fery. (2012). Modul Ekonomi Publik. Diakses dari http://ferryfebub.lecture.ub.ac.id/files/2013/01/Bagian-III-Teori-Informasi-Asimet*risk*.pdf.

Prayogo, Ardyan dan Vivi Ariyani. (2013) Pembentukan Portofolio Optimal Pada Perusahaan Keuangan di BEI. Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi Vol. 1 No. 1, 49-58. Diakses dari http:// download.portalgaruda.org/article.php?article=116694&val=5325. pada tanggal 4 Oktober 2015.

Priminingtyas, Dina Novia SP.,Msi. *Time Value of Money* [Powerpoint Presentation]. Diakses dari http://dwiretno.lecture.ub.ac.id/files/2009/10/PPT-MK_131.pptx pada September 2015.

Rudiyanto. (2010). Analisis Teknikal dan Reksa Dana. Diakses dari http:// rudiyanto.blog.kontan.co.id/2010/11/24/analisis-teknikal-dan-reksa-dana/ pada 22 November 2015.

Rudiyanto. (2011). Mengenal Rating Surat Hutang Negara. Diakses dari http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/10/19/mengenal-rating-surat-hutang-negara/ pada 22 November 2015.

Safitri, Resty Aditia. Diakses dari http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_11205007.pdf pada tanggal 5 Oktober 2015.

Septyarini. Diakses dari http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_21205146.pdf pada tanggal 4 Oktober 2015.

Sharpe, W. (1966). Mutual Fund Performance. Journal of Business, Vol. 39, No. 1, Part 2: Supplement on Security *Price*s, 119-138. Diakses dari http://www.edge-fund.com/Shar66.pdf.

Sharpe, W. (1975). Adjusting for *Risk* in Portfolio Performance Measurement. Journal of Portfolio Management, Vol. 1 (No. 2), 29-34.

Sharpe, W. (1994). The Sharpe Ratio. Journal of Portfolio Management, Vol. 21 (No. 1), 49-58.

Sharpe, William F. (1964). Capital Aset *Price*s: A Theory For *Market* Equilibrium Under Conditiions Of *Risk*. Journal of Finance, Vol. 19 No. 3, 425 - 442.

Sharpe, William F. (1992). Aset allocation: Management style and performance measurement. Journal of Portfolio Management, Vol. 18, No. 2, 7-19. Diakses dari http://down.cenet.org.cn/upfile/36/2005215213440140.pdf.

Sutrisno. (2003). Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi, Edisi Pertama, Cetakan ketiga. Yogyakarta: Ekonisia.

Taswan. (2011). Konsekuensi Informasi Asimetris dalam Perkreditan dan Penanganannya pada Lembaga Perbankan. Fokus Ekonomi (FE), 226-234. Diakses dari http://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe2/article/download/478/333.

Treynor, Jack L. and Kay Mazuy. (1966). Can Mutual Funds Outguess The *Market*?. Harvard Business Review (43).

Treynor, Jack. L, and Fisher Black. (1973). How to use security analysis to improve portfolio selection. The Journal of Business Vol. 46, No. 1 (Jan., 1973), 66-86.

Treynor, Jack. L. (1966). How To Rate Management Investment Funds. Harvard Business Review (43).

Wikipedia. Analisis Keuangan. Diakses dari http://id.wikipedia.org/wiki/Analisis_keuangan pada 4 Oktober 2015.

Wikipedia. Asimetri Informasi diakses dari https://id.wikipedia.org/wiki/Asimetri_informasi pada 4 Oktober 2015.

Wikipedia. Diakses dari https://id.wikipedia.org/wiki/Lo_Kheng_Hong pada 21 November 2015.

Wira, Desmond. (2011). Analisis Fundamental saham, cetakan pertama. Jakarta: Exced.

Yulimel. Efficient Securities *Market*. Diakses dari http://yulimel-s.blogspot.com/2012/09/chapter-4-pasar-efisienefficient.html pada 6 Oktober 2016.

Diakses dari http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/256 pada 4 Oktober 2015.

Diakses dari http://dokumen.tips/download/link/portofolio-teori. pada 5 Oktober 2015.

Diakses dari http://dokumen.tips/download/link/teori-portofolio-modern. pada tanggal 5 Oktober 2015.

Diakses dari http://fadhilanalisis.blogspot.co.id/2011/10/analisis-laporan-keuangan.html pada 4 Oktober 2015

Diakses dari http://financemanajemen.blogspot.co.id/2011/11/Du Pont-*System*.html pada 4 Oktober 2015.

Diakses dari http://lib.ui.ac.id/file?file=digital/126912-6586-Identifikasi%20kemampuan-Literatur.pdf pada tanggal 5 Oktober 2015.

Diakses dari http://prayshetinungki.blogspot.co.id/ pada 4 Oktober 2015.

Diakses dari http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting pada 12 Januari 2016.

Diakses dari https://dwiermayanti.wordpress.com/2011/10/01/laporan-keuangan-sistem-du-pont/ pada 4 Oktober 2015.

Diakses dari https://ninapradipta.wordpress.com/2009/12/14/teori-portfolio/ pada 5 Oktober 2015.

Diakses dari https://parahita.wordpress.com/2010/11/28/menggunakan-DuPont-analysis-untuk-memahami-karakteristik-industri/ pada 21 November 2015.

Diakses dari https://ninapradipta.wordpress.com/2009/12/14/teori-portfolio/ pada 5 Oktober 2015.

Diakses dari https://parahita.wordpress.com/2010/11/28/menggunakan-DuPont-analysis-untuk-memahami-karakteristik-industri/ pada 21 November 2015.

• • •

Buku 3 – Pasar Modal

Otoritas Jasa Keuangan

2019